



27. oktober 2020

Samlenotat vedrørende uformel videokonference for EU's økonomi- og finansministre den 4. november 2020.

- 1) EU's handlingsplan for misligholdte lån (NPL) 2
KOM-dokument foreligger ikke
Materialet er udarbejdet af Finansministeriet og Erhvervsministeriet
- 2) Konklusioner om nye EU-tiltag på hvidvaskområdet 9
KOM-dokument foreligger ikke
Materialet er udarbejdet af Finansministeriet og Erhvervsministeriet
- 3) Rådskonklusioner vedr. strategien for bæredygtig vækst samt Revisionsrettens rapport om det Europæiske Semester 21
KOM-dokument foreligger ikke
Materialet er udarbejdet af Finansministeriet
- 4) Opfølgning på IMF- og G20-møder 14.-16. oktober 2020 og orientering om udvikling i den internationale drøftelse af beskatning 30
KOM-dokument foreligger ikke
Materialet er udarbejdet af Finansministeriet
- 5) Rådskonklusioner vedr. EU-statistikken 35
KOM-dokument foreligger ikke
Materialet er udarbejdet af Finansministeriet
- 6) Genopretningspakke på kapitalmarkedsområdet – forslag til et EU-genopretningsprospekt 39
KOM(2020)281
Materialet er udarbejdet af Finansministeriet og Erhvervsministeriet
- 7) Genopretningspakke på kapitalmarkedsområdet – forslag om ændring af regler for securitisering 48
KOM(2020)283
Materialet er udarbejdet af Finansministeriet og Erhvervsministeriet
- 8) Genopretningspakke på kapitalmarkedsområdet – forslag om ændring af direktiv om markeder for finansielle instrumenter (MiFID) 64
KOM(2020)280
Materialet er udarbejdet af Finansministeriet og Erhvervsministeriet
- 9) Det Europæiske Finanspolitiske Råds årsrapport 2020 78
KOM-dokument foreligger ikke
Materialet er udarbejdet af Finansministeriet

Dagsordenspunkt 1: EU's handlingsplan for misligholdte lån (NPL) – status

KOM-dokument foreligger ikke

1. Resume

Rådet vedtog på ECOFIN 11. juli 2017 en handlingsplan for at nedbringe misligholdte lån (NPL) i EU's kreditinstitutter (banker mv.). Siden er der i EU iværksat en række initiativer som opfølgning herpå.

En høj mængde NPL i banker kan være et problem, bl.a. fordi det kan presse bankernes kapitalgrundlag og begrænse mulighederne for nye udlån, samt medføre tvivl om bankernes generelle sundhedstilstand og derved den finansielle stabilitet. Tiltag til at håndtere NPL er særligt aktuelle i lyset af Covid-19-krisen, der potentielt kan føre til en stor stigning i antallet af misligholdte lån.

Kommissionen ventes på ECOFIN 4. november 2020 at give en status på implementeringen af handlingsplanen fra 2017 samt en orientering om en ny strategi for håndtering af NPL, der ventes præsenteret senere på efteråret. Regeringen støtter handlingsplanen og gennemførelsen heraf og støtter arbejdet med at reducere NPL og risici generelt i europæiske banker.

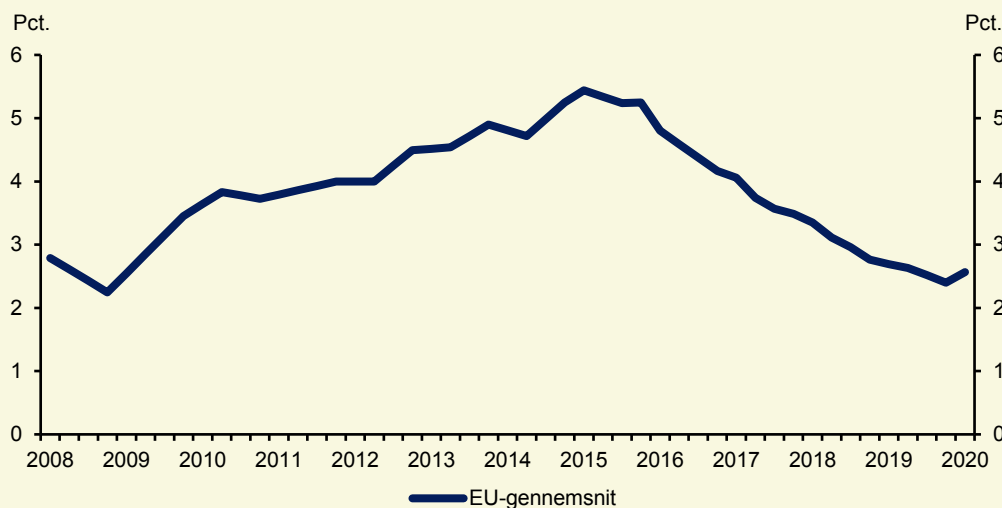
2. Baggrund

Rådet vedtog på ECOFIN 11. juli 2017 en handlingsplan for at nedbringe misligholdte lån (NPL – ”Non-Performing Loans”). Et lån er misligholdt, når låntager ikke har vedligeholdt sin låneaftale i mindst 90 dage (fx betaling af renter og afdrag) eller når det vurderes usandsynligt, at låntager vil tilbagebetale lånet.

Handlingsplanen har haft til formål at sikre redskaber til at nedbringe NPL, der voksede markant efter finanskrisen. Andelen af NPL i EU-landenes banker er dog væsentligt nedbragt de senere år, men i lyset af Covid-19-krisen forventes NPL igen at stige, hvilket allerede er set i første kvartal af 2020, *jf. figur 1.*

En høj mængde NPL kan bl.a. presse bankers kapitalgrundlag og lægge en dæmper på nye sunde udlån til virksomheder og husholdninger (både nationalt og internationalt) samt medføre tvivl om bankernes generelle sundhedstilstand og derved den finansielle stabilitet. Høje andele af NPL kan derved øge sandsynligheden for behov for intervention i banksektoren, fx afvikling af nødlidende banker.

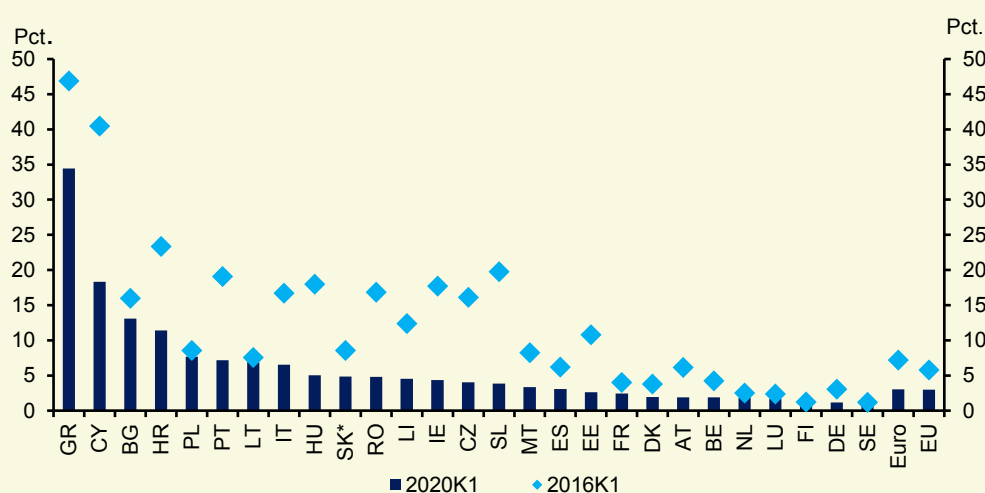
Desuden kan høje andele af NPL gøre det sværere for centralbanker at styre prisudviklingen (inflationen) med deres pengepolitiske instrumenter, fordi svækkede banker i mindre grad reagerer på centralbankers renteændringer gennem ændringer i kreditgivningen. Derudover er den europæiske banksektor generelt integreret på tværs af hele EU. En stor mængde NPL er derfor både en national udfordring og en udfordring for hele EU.

Figur 1**Misligholdte lån i EU-banker, gennemsnit (pct. af bankernes samlede udlån og kreditter)**

Anm.: Mellem 2008K1 og 2014K4 er andelen af NPL kun opgjort på hel- og halvårligt basis. De kvartalslige værdier derfor beregnet vha. linear interpolartion.

Kilde: Den Europæiske Centralbank

Selvom den samlede andel NPL i EU er væsentligt nedbragt, er banker i flere EU-lande dog fortsat tynget af en høj andel af NPL ud af deres samlede udlån og kreditter, *jf. figur 2*.

Figur 2**Misligholdte lån og kreditter i EU-landes banker, indlandske samt udenlandske (pct. af bankernes samlede udlån og kreditter)**

Anm.: *For Slovakiet er tallet for 4. kvartal 2015 og ikke for 1. kvartal 2016.

Kilde: Den Europæiske Centralbank

ECOFIN vedtog 11. juli 2017 en handlingsplan for håndtering af udfordringer med NPL. Siden er der i EU iværksat en lang række initiativer som opfølgning på handlingsplanen. ECOFIN har senest 5. december 2019 fulgt op på handlingsplanen.

3. Formål og indhold

Kommissionen vil på ECOFIN 4. november 2020 give en status for implementeringen af Rådets NPL-handlingsplan fra 2017 og orientere om en ny strategi for håndtering af NPL, der forventes præsenteret senere på efteråret. Handlingsplanen fra 2017 indebærer en indsats, som både skal nedbringe mængden af eksisterende NPL og forebygge opbygningen af nye NPL.

Siden ECOFIN's seneste status for NPL-handlingsplanen på rådsmødet 5. december 2019, har Rådet opnået enighed om det foreslåede direktiv om realisering af sikkerhedsstillelse (AECE – ”Accelerated Extrajudicial Collateral Enforcement”), der har til formål at give kreditinstitutter bedre muligheder for at videresælge NPL med formål om inddrivelse. Europa-Parlamentet har dog endnu ikke påbegyndt behandlingen af forslaget samt et relateret forslag, der fastsætter krav og rammer for tredjepartsvirksomheder, der har til formål at opkøbe og inddrive misligholdt gæld, og som Rådet godkendte i marts 2019.

Bilag 1 giver et overblik over de specifikke tiltag i handlingsplanen fra 2017, samt den foreløbige opfølgning herpå.

Den nye strategi ventes at berøre flere af de samme områder som handlingsplanen fra 2017, herunder følgende ventede fokusområder:

- Styrket arbejde med reformer af nationale insolvensregimer, herunder mhp. at sikre effektive og hurtige processer i tilfælde af konkurser, som fx kan understøtte adgangen til den underliggende sikkerhed til dækning af NPL.
- Styrkede sekundære markeder for NPL, således at banker har mulighed for at videresælge NPL til andre banker/investorer. Dette skal bl.a. opnås ved, at sikre at investorer får tilstrækkelig og ensartede informationer om NPL, herunder ved brug af standardiserede oplysningsskemaer godkendt af det europæiske banktilsyn (EBA) og ved en mulig oprettelsen af en EU-informationsudvekslings-/handelsplatform for NPL. Derudover skal banker og investorer have bedre mulighed for at benytte securitisering. Securitiserings af NPL foregår typisk ved, at fx banken, der har udstedt de nu misligholdte lån (NPL), sælger og dermed overfører lånene til en særlig juridisk enhed.¹ Denne enhed sælger derefter obligationer med sikkerhed i de underliggende NPL til investorer. Derudover benyttes ofte et eksternt administrationsselskab, som har til formål at inddrive den resterende gæld. For banker kan det være en fordel at afhænde NPL til et andet selskab, fx gennem securitisering, så den kapital, der vedrører de misligholdte lån, kan frigives og anvendes til at yde nye, sunde udlån.

¹ SSPE (”Securitization Special Purpose Entity”) er en såkaldt ”securitiseringsenhed med særligt formål” og har til formål at eje securitiseringsens underliggende eksponeringer, for at adskille disse fra det eksponeringslevende instituts balance og derved beskytte dem i tilfælde af SSPE'ens konkurs.

- Undersøgelse af hvorvidt brugen af nationalt ejede virksomheder til aktivhåndtering (asset management companies – AMC), kan udbredes i EU. AMC'er, eller såkaldte "bad banks", har til formål at opkøbe NPL fra banker og inddrive den resterende gæld. AMC'er kan derved tjene som et statsligt værktøj til at håndtere en situation, hvor mange virksomheder ikke kan tilbagebetale banklån udstedt under COVID-19-krisen. Undersøgelsen skal bl.a. belyse i hvilket omfang klare fælleseuropæiske principper kan understøtte udbredelse af AMC'er (fx klarlægge hvilke lån, der kan opkøbes, samt fordeling ved evt. tab) samt værdien af tværnationale netværk for AMC'er, der potentielt kan gøre det lettere at finde investorer til NPL.

4. Europa-Parlamentets holdning

Ikke relevant.

5. Nærhedsprincippet

Ikke relevant.

6. Gældende dansk ret og lovgivningsmæssige konsekvenser

Statusorienteringen har i sig selv ikke lovgivningsmæssige konsekvenser.

7. Økonomiske konsekvenser

Statsfinansielle konsekvenser (herunder konsekvenser for regioner og kommuner)

Statusorienteringen har i sig selv ikke statsfinansielle konsekvenser.

Samfundsøkonomiske konsekvenser

Statusorienteringen har i sig selv ikke samfundsøkonomiske konsekvenser.

En reduktion af de udestående mængder NPL og en forebyggelse af opbygning af nye høje NPL-niveauer kan medvirke til at mindske usikkerheden ift. den finansielle stabilitet, øge kreditgivningen til sunde formål og dermed bidrage til at understøtte en stærkere og mere stabil økonomisk aktivitet, primært i de lande med store andele af misligholdte lån, men også i mindre grad i andre EU-lande.

Erhvervsøkonomiske konsekvenser

Statusorienteringen har ikke i sig selv erhvervsøkonomiske konsekvenser.

En reduktion af de udestående NPL kan medvirke til at sikre, at de enkelte banker er mere robust overfor økonomiske kriser og herunder kan sikre uhindret adgang til kredit, primært i de lande som er hårdest ramt af NPL-problemer, men også i nogen grad i andre EU-lande.

8. Høring

Ikke relevant.

9. Generelle forventninger til andre landes holdninger

EU-landene ventes at tage statusorienteringen til efterretning. EU-landene støtter generelt arbejdet med handlingsplanen og nedbringelse af NPL.

10. Regeringens generelle holdning

Regeringen vil tage statusorienteringen til efterretning. Regeringen støtter generelt Rådets handlingsplan og forventer at kunne støtte den nye strategi for håndtering af NPL. Regeringen støtter således relevante initiativer på EU-plan, der kan bidrage til at sikre, at der i hele EU er gode rammer for at håndtere de nuværende NPL-problemer, samt forebygge en eventuel fremtidig ophobning af NPL. Regeringen vil tage stilling til konkrete forslag i forbindelse med den nye strategi, når de måtte blive fremsat.

11. Tidligere forelæggelser for Folketingets Europaudvalg

Sagen om Rådets NPL-handlingsplan blev forelagt Folketingets Europaudvalg til orientering forud for vedtagelsen ifm. ECOFIN 11. juli 2017. Efterfølgende er der løbende blevet gjort status på arbejdet med handlingsplanen, senest i forbindelse med ECOFIN 5. december 2019.

Bilag 1**Opfølgning på de specifikke elementer i Rådets NPL-handlingsplan fra juli 2017, status oktober 2020**

Rådets handlingsplan, juli 2017

Status, oktober 2020

Tilsyn

Kommissionen opfordres til i sommeren 2017 at give sin fortolkning af den relevante EU-lovgivning, bl.a. kapitalkravsdirektivet (CRD IV), fsva. tilsynsmyndighedernes beføjelser til at stille krav til bankers hensættelser på NPL (da der er uklarhed herom).

Kommissionen offentliggjorde 11. oktober 2017 en rapport om den foreløbige implementering af den fælles tilsynsmechanisme (SSM – Single Supervisory Mechanism), hvori Kommissionen giver sin fortolkning af den relevante EU-lovgivning for tilsynsmyndighederne, herunder lovgivning vedr. NPL.

Kommissionen opfordres til, i regi af revisionen af CRD IV og kapitalkravsforordningen (CRR), at overveje at stille forslag til lovgivningsmæssige minimumskrav til hensættelser på nye NPL.

Kommissionen stillede 14. marts 2018 forslag til en forordning, der indfører minimumskrav til den mængde kapital, som banker skal afsætte til at dække mulige tab vedr. NPL. Der blev opnået politisk enighed mellem Rådet og Europa-Parlamentet (EP) i februar 2019. Forordningen trådte i kraft medio april 2019.

SSM opfordres til, sammen med de nationale tilsynsmyndigheder, fra udgangen af 2018, at implementere en tilpasset version af de offentliggjorte NPL-vejledninger (for de største banker (SI'er) under SSM's direkte tilsyn) også for mindre banker (LSI) i bankunionen.

SSM har samarbejdet med det europæiske banktilsyn (EBA) om færdiggørelse af retningslinjer vedr. NPL offentliggjort 31. oktober 2018 (se pkt. herunder). Retningslinjerne vil proportionalt også finde anvendelse for LSI'er.

EBA opfordres til, senest i sommeren 2018, at udsende vejledninger fsva. bankers håndtering af NPL samt deres udlånsstandarder, vedr. fx vurderinger af kreditværdighed, bankernes interne processer og transparens ifm. långivning osv. EBA's vejledning vil svare til SSM's (jf. ovenfor), men skal gælde for alle banker i hele EU.

EBA har 31. oktober 2018 offentliggjort vejledning til alle banker i EU fsva. håndteringen af NPL.

Det Europæiske Systemiske Risikoråd (ESRB) opfordres til, inden udgangen af 2018, at udvikle makroprudentielle tiltag til at forebygge systemisk opbygning af NPL i EU-landes banker.

En rådgivende ekspertkomité til ESRB offentliggjorde 1. oktober 2018 en teknisk rapport om en makroprudentiel tilgang til NPL. ESRB offentliggjorde i januar 2019 en rapport om makroprudentiel tilgang til NPL.

Insolvens

Kommissionen opfordres til inden udgangen af 2017 at offentliggøre detaljerede resultater af den igangværende benchmarking øvelse af EU-landenes insolvens-regimer, samt at styrke fokus på insolvens-reformer i det europæiske semester.

Der pågår en benchmarking-øvelse af EU-landenes insolvens-regimer. Resultaterne er ikke blevet offentliggjort endnu.

Kommissionen opfordres til at analysere muligheden for at forbedre beskyttelsen af sikrede kreditorer, dvs. kreditorer der har udstedt lån med sikkerhed.

Kommissionen stillede 14. marts 2018 forslag til et direktiv om kreditservicevirksomheder, kreditkøbere samt realisering af sikkerhedsstillelse (AECE), der handler om at skabe bedre vilkår for, at pengeinstitutter kan sælge misligholdte lån til tredjeparter mhp. servicering samt etablering af et værktøj til hurtigere at realisere sikkerhedsstillelser. Der er i marts 2019 opnået en aftale i Rådet fsva. kreditservicevirksomheder mv., og Rådet har ligeledes tiltrådt forslaget om realisering af sikkerhedsstillelse (AECE). Begge forslag forventer fortsat godkendelse i Europa-Parlamentet, inden trilogforhandlinger kan indledes.

Kommissionen opfordres til senest i sommeren 2018 at udvikle en EU-tilgang til, hvordan man kan fjerne barrierer for at banker kan skille sig af med deres NPL, samt fjerne barrierer for at andre banker og ikke-banker (fx specialiserede investeringsfonde) derefter kan købe og eje disse NPL.

EU-landene opfordres til inden udgangen af 2018, at foretage gensidige evalueringer ('peer-review') af hinandens insolvens-regimer.

Der pågår gensidige evalueringer af EU-landenes insolvensregimer.

Sekundære markeder for NPL

EBA opfordres til, inden udgangen af 2017, at vedtage vejledninger om, hvilke informationer, banker bør have til rådighed om deres lån, dvs. vejledninger om data-kvalitet internt i bankerne.

EBA offentliggjorde 14. december 2017 vejledninger og skabeloner vedr. bankernes interne datakvalitet. EBA offentliggjorde en revideret version af vejledningerne i september 2018.

EBA og andre kompetente myndigheder opfordres til, inden udgangen af 2018, at implementere styrkede offentliggørelseskrav til banker ift. information om kvaliteten af deres aktiver, herunder deres misligholdte lån.

EBA offentliggjorde i december 2018 vejledning om styrkede krav til offentliggørelse af information vedr. NPL.

EBA, Den Europæiske Centralbank (ECB) og Kommissionen opfordres til, inden udgangen af 2017, at foreslå tiltag, der kan styrke data-infrastrukturen for sekundære markeder for NPL, herunder at overveje oprettelsen af såkaldte platforme, hvor der kan købes og sælges NPL.

EBA offentliggjorde 14. december 2017 en skabelon til bankerne, som de kan bruge til at redegøre for deres NPL til investorer mv. Det er et frivilligt redskab, som skal blive en markedsstandard for ensartet rapportering om NPL. EBA opdaterede skabelonen 12. september 2018. EBA, ECB og Kommissionen har iværksat et arbejde med at se på mulighederne for at udvikle NPL-handelsplatforme.

Arbejdet er fortsat igangværende, herunder også ift. en revidering af EBAs skabeloner, således at disse blev stan-

	<p>dardiseret og i højere grad tilpasset sektorens behov. Senest blev der afholdt ekspertgruppemøde 5. oktober 2020 herom.</p> <p>ECB har siden 2011 arbejdet på et stort projekt "Anacredit", om et datasæt, der skal indeholde detaljeret information om individuelle banklån i euroområdet. Dataindsamlingen er begyndt i september 2018.</p>
<p>Kommissionen opfordres til, sammen med andre relevante EU-institutioner, inden udgangen af 2017, at udarbejde en skabelon med principper for "asset management companies" (AMC'er), i overensstemmelse med statsstøtteregele og med den EU-lovgivningsmæssige ramme på området, herunder BRRD² som, for at beskytte skatteborgerne, bl.a. begrænser myndighedernes muligheder for at indskyde offentlige midler i banker, som ikke er under afvikling, herunder gennem køb af dårlige lån.</p>	<p>Kommissionen offentliggjorde 14. marts 2018 en skabelon for, hvordan EU-landene kan indrette nationale AMC'er i overensstemmelse med BRRD og statsstøtteregele.</p>

Anm.: Grøn: Opnået, orange: pågår. SSM: Den fælles tilsynsmekanisme i bankunionen, EBA: Den Europæiske Banktilsynsmyndighed, ECB: Den Europæiske Centralbank.

Kilde: Kommissionen og egen tilvirkning.

² BRRD (bankkrisedirektivet) foreskriver, at private kreditorer/aktionærer tager eventuelle tab, før der kan gives offentlig støtte ("bail-in").

Dagsordenspunkt 2: Konklusioner om nye EU-tiltag på hvidvaskområdet

KOM-dokument foreligger ikke.

1. Resume

ECOFIN 4. november 2020 ventes at behandle konklusioner om nye EU-tiltag på hvidvaskområdet, herunder vedrørende en EU-hvidvasktilsynsmyndighed og mere harmoniserede regler. Konklusionerne bygger bl.a. på tidligere rådskonklusioner fra december 2019 og en handlingsplan fra Kommissionen fra maj 2020. Lovforslag fra Kommissionen til nye tiltag ventes fremlagt i 1. kvartal 2021. Rådskonklusionerne vedtages i skriftlig procedure snarest. De vil herefter afhængig af EU-retlig hjemmel skulle behandles af Rådet og Europa-Parlamentet iht. den almindelige EU-procedure.

Regeringen har et meget stort fokus på at bekæmpe hvidvask og terrorfinansiering. Det er afgørende, at der også over for disse typer kriminalitet bliver slået hårdt ned. Regeringen støtter udkastet til rådskonklusioner, som generelt imødekommer danske prioriteter og ønsker til videre arbejde, herunder ift. en EU-hvidvasktilsynsmyndighed og mere harmoniserede EU-hvidvaskregler, hvor der skal sikres en klar merværdi og samspil med nationale hvidvasktilsynsmyndigheder. Der tages nærmere stilling til forslag fra Kommissionen til nye tiltag, når de fremsættes.

2. Baggrund

EU-landene arbejder aktuelt på forberedelsen af nye tiltag til at bekæmpe hvidvask og finansiering af terrorisme i EU-landene ("Anti-Money Laundering and Countering Financing Terrorism" – AML/CFT, herefter 'hvidvask'). Tiltag er bl.a. en ny EU-hvidvasktilsynsmyndighed og mere harmoniserede EU-regler på hvidvaskområdet. Det bemærkes, at hvidvasktilsyn i dag er et nationalt ansvar for EU-landene.³

Kommissionen offentliggjorde primo maj 2020 en handlingsplan for nye EU-tiltag til hvidvaskbekæmpelse. Konkrete lovforslag fra Kommissionen til nye tiltag på hvidvaskområdet ventes fremlagt 1. kvartal 2021, *jf. bilag 1*. Handlingsplanen indgår i en ny EU-strategi på hvidvaskområdet, som også indeholder et forslag fra Kommissionen til en ny metode til at identificere lande uden for EU (tredjelande) med høj risiko for hvidvask.⁴ For uddybning af handlingsplanen henvises til samlenotat forelagt Folketingets Europaudvalg forud for ECOFIN 19. maj 2020. Notat om tredjelandelisten er oversendt til Folketingets Europaudvalg 29. maj 2020.

³ På det finansielle område er det iht. hvidvaskdirektivet den nationale kompetente hvidvasktilsynsmyndighed i et værtsland, dvs. et land hvor en filial eller datterselskab af en udenlandsk finansiell virksomhed er hjemmehørende, der er rette kompetente tilsynsmyndighed fsva. overholdelse af hvidvaskdirektivet, uanset at den pågældende finansielle virksomhed i øvrigt er underlagt tilsyn fra sit hjemlands prudentielle tilsynsmyndighed. Hjemlandets hvidvasktilsynsmyndighed, dvs. det land hvor modervirksomheden er hjemmehørende, er derimod ansvarlig for tilsynet med de koncernpolitiske mv., som kræves i henhold til hvidvaskreglerne.

⁴ Link til handlingsplan og ny metode vedr. højrisikotredjelande, maj 2020: https://ec.europa.eu/info/publications/200507-anti-money-laundering-terrorism-financing-action-plan_en.

Kommissionen fulgte med sin handlingsplan op på konklusioner besluttet på ECOFIN 5. december 2019 om EU's strategiske prioriteter for nye tiltag på hvidvaskområdet.⁵ EU-landene anmodede i konklusionerne bl.a. Kommissionen om at se på mulighederne for yderligere at styrke EU's hvidvaskregler samt om at iværksætte en undersøgelse af mulighederne, fordele og ulemper ved at tildele visse ansvarsområder og kompetencer på hvidvasktilsynsområdet til en EU-myndighed. For uddybning af konklusionerne henvises til samlenotat forelagt Folketingets Europaudvalg forud for ECOFIN 5. december 2019.

Arbejdet med nye EU-tiltag til at bekæmpe hvidvask skal ses i lyset af en række hvidvaskskandaler de senere år involverende kreditinstitutter i EU-landene. Kommissionen offentliggjorde i juli 2019 som en del af en større hvidvaskpakke en analyse (såkaldt post-mortem analyse) af nogle af de seneste hvidvasksager involverende europæiske kreditinstitutter. Kommissionen konkluderer i rapporten bl.a., at der i de konkrete sager var lovgivningsmæssige og tilsynsmæssige svagheder, at en sammenhængende og effektiv gennemførelse af fælles regler endnu ikke er sikret i EU og at der ikke er tilstrækkelig klarhed over tilsynsforpligtelser, særligt i grænseoverskridende situationer.⁶ Ifølge Kommissionen kan de identificerede udfordringer bl.a. håndteres ved at lave ensartede regler gennem en EU-forordning, samt ved at etablere et EU-organ med kompetencer på hvidvaskområdet.

Arbejdet med nye tiltag på hvidvaskområdet bygger på allerede besluttede EU-initiativer de senere år. Det gælder særligt 4. og 5. hvidvaskdirektiv ("Anti-Money Laundering Directive" – AMLD), *jf. bilag 2*. Hvidvaskdirektivet er et minimumsharmoniseringsdirektiv, der gør det muligt for EU-landene at have strammere regler nationalt.

Derudover har Rådet og Europa-Parlamentet i 2019 vedtaget en revision af forordningen om de europæiske finansielle tilsynsmyndigheder ("European Supervisory Authorities" – ESA). Med revisionen blev den europæiske banktilsynsmyndighed ("European Banking Authority" – EBA) givet en række specifikke nye kompetencer på hvidvaskområdet.⁷

ECOFIN har derudover i december 2018 besluttet en handlingsplan til at bekæmpe hvidvask. Der er tale om initiativer, der skal gennemføres i perioden 2019-20.⁸

⁵ Link til ECOFIN's konklusioner, december 2019: <https://www.consilium.europa.eu/en/press/press-releases/2019/12/05/money-laundering-council-sets-strategic-priorities-for-further-reforms/>.

⁶ Link til post-mortem analyse: https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/report_assessing_recent_alleged_money-laundering_cases_involving_eu_credit_institutions.pdf.

⁷ Bl.a. blev EBA's hvidvaskudvalg styrket og gjort permanent. Udvalget skal stå for centraliseret indsamling af data, ligesom det skal overvåge og analysere nationale hvidvaskmyndigheders indsats. EBA er en uafhængig EU-myndighed, som arbejder på at sikre en effektivt og konsekvent regulering og tilsyn med EU-landenes kreditinstitutter, og hvor de nationale tilsynsmyndigheder er repræsenteret (fra Danmark Finanstilsynet).

⁸ Der er tale om en række ikke-lovgivningsmæssige tiltag 2019-20, som primært skal gennemføres af de nationale finanstilsyn hhv. hvidvasktilsynsmyndigheder samt de europæiske tilsynsmyndigheder (ESA'erne, herunder især EBA for bankområdet), men som også involverer Kommissionen, ECB og EU-landene. Der henvises for uddybning af disse tiltag til samlenotat oversendt til Folketingets Europaudvalg forud for ECOFIN 10. oktober 2019 samt til svar af 6. februar 2020 på Erhvervsudvalgsspørgsmål nr. 76 (Alm. del).

EU-arbejdet med nye tiltag suppleres af de nationale tiltag på hvidvaskområdet, som EU-landene måtte have besluttet.

3. Formål og indhold

ECOFIN 4. november 2020 ventes at behandle konklusioner om EU-landenes prioriteter for arbejdet med nye tiltag til at bekæmpe hvidvask. Rådskonklusionerne vedtages i skriftlig procedure snarest. Udkastet til rådskonklusionerne udtrykker bl.a. følgende (prioriteret uddrag):

Generelt

- **Gennemførelse og håndhævelse:** Rådet opfordrer alle EU-lande til hurtigt at gennemføre al relevant EU-lovgivning på hvidvaskområdet, herunder 5. hvidvaskdirektiv, og at styrke håndhævelsen af reglerne.
- **Overvågning:** Rådet støtter Kommissionens tilsagn om løbende at overvåge gennemførelsen og håndhævelsen af EU-lovgivningen på hvidvaskområdet.
- **Hvidvaskhandlingsplan:** Rådet støtter allerede gjorte fremskridt med at gennemføre væsentlige dele af Rådets hvidvaskhandlingsplan fra 2018 og opfordrer til at færdiggøre udestående dele så hurtigt som muligt.
- **Nye lovforslag:** Rådet støtter Kommissionens hensigt om at fremsætte lovforslag om nye EU-tiltag på hvidvaskområdet tidligt i 2021 og understreger, at reformer skal være omfattende og baseres på en grundig konsekvensanalyse, der tager højde for alle elementer af de lovgivningsmæssige rammer samt ikke-lovgivningsmæssige tiltag i hvidvaskhandlingsplanen fra 2018. Lovforslag skal være konsistente med EU-landenes konstitutionelle og juridiske systemer.
- **Prioriteter:** Rådet opfordrer Kommissionen til at prioritere arbejde på at harmonisere EU-regler på hvidvaskområdet ("EU single rule book"), etableringen af en EU-hvidvasktilsynsmyndighed (herefter "hvidvasktilsynsmyndighed") og en støtte- og samarbejds mekanisme for finansielle efterretningsenheder ("Financial Intelligence Units" – FIUs). Der anmodes om, at forslag om harmonisering af regler og hvidvasktilsynsmyndigheden præsenteres på samme tid, givet deres gensidige forbundenhed.⁹

Etablere harmoniserede EU-regler ("EU single rule book") på hvidvaskområdet

- **Hvidvaskforordning:** Rådet støtter Kommissionens hensigt om at overføre dele af hvidvaskdirektivet til en forordning, som vil være direkte gældende og sikre ens regler og anvendelse på tværs af EU, hvor end det er nødvendigt for at reducere nationale afvigelser, som underminerer en effektiv implementering af hvidvaskreglerne. Det skal sikres, at høje standarder opnået af EU-lande i deres nationale gennemførelse af reglerne overordnet fastholdes.

⁹ I Danmark er FIU'en Hvidvasksekretariatet under Statsadvokaten for Særlig Økonomisk og International Kriminalitet.

- **Områder for harmonisering:** Rådet opfordrer Kommissionen til at foreslå en forordning baseret på en vurdering af risici og konsekvenser og mhp. yderligere harmonisering af lovgivning, særligt inden for følgende områder: typer af virksomheder omfattet af hvidvaskreglerne (forpligtede enheder, ”obliged entities”), krav til kundekendingsprocedurer, herunder elektronisk identifikation, opbevaring af oplysninger, interne kontroller, krav gældende på koncernniveau, brug af tredjeparter og outsourcing, rapporteringsforpligtigelser, herunder om mistænkelige transaktioner, bestemmelser til identifikation af reelle ejere af selskaber, bestemmelser om samarbejde og udveksling af information, tilsynsmæssige tiltag og sanktioner under hensyntagen til nationale systemer, tilsynsmyndigheders ansvar, generelle opgaver og kompetencer på både EU- og nationalt niveau.
- **Virtuelle aktiver:** Rådet opfordrer Kommissionen til – i forlængelse af anbefaling fra Financial Action Task Force (FATF) – at lade udbydere af virtuelle aktiver blive omfattet af de forpligtede enheder.¹⁰ Virtuelle aktiver kan fx være Facebooks Libra.
- **Evalueret af forpligtede enheder:** Rådet opfordrer Kommissionen til at evaluere typer af forpligtede enheder med fokus på hvidvaskrisici med oprindelse i virksomheder, som leverer tjenester i lighed med finansielle tjenester.
- **Substantielle krav i lovgivning:** Rådet opfordrer Kommissionen til at inkludere substantielle krav i et lovforslag, så kun tekniske elementer overlades til efterfølgende fastlæggelse af Kommissionen i delegerede retsakter.
- **Prioriteter i harmonisering af regler:** Rådet opfordrer Kommissionen til særligt at prioritere arbejdet med at opnå en ens og høj standard vedr. kundekendingsprocedurer, særligt vedr. kunders identitet, karakteren og formålet med et kundeforhold, selskabskunders reelle ejere og den løbende overvågning af kundeforhold. Sådanne områder er afgørende for at forhindre kriminelle penge i at opnå adgang til det indre marked.
- **Anvendelse af data til hvidvaskbekæmpelse:** Rådet anmoder Kommissionen om at udvide mulighederne for anvendelsen af data, inden for rammerne af databeskyttelsesregler, herunder gennem bedre brug af digitalisering. Det kan indebære udvidet brug af informationsdeling.
- **Konsistens med databeskyttelsesregler:** Rådet opfordrer Kommissionen og det europæiske databeskyttelsesråd (”European Data Protection Board” – EDPB) til at klargøre, hvordan hvidvaskregler skal spille sammen med gældende regler om databeskyttelse, herunder vedr. informationsudveksling mellem forpligtede enheder og mellem forpligtede enheder og hvidvasktilsynsmyndigheder, samt til at sikre et højt niveau af databeskyttelse.
- **Sammenhæng med anden relevant EU-lovgivning:** Rådet opfordrer Kommissionen til at vurdere behovet for ændring af anden relevant EU-lov-

¹⁰ FATF blev etableret i 1989 og er et mellemstatsligt internationalt samarbejde om bl.a. bekæmpelse af hvidvask. Danmark har været fast medlem af FATF siden 1991. Herudover er Kommissionen og 14 andre EU-lande medlemmer.

givning, særligt vedr. den finansielle sektor, mhp. at sikre konsistente lovgivningsmæssige rammer og fremme samarbejde og informationsudveksling mellem myndigheder.¹¹

Etablere en fælles EU-tilsynsmyndighed på hvidvaskområdet

- **Hidtidige hvidvasksager og en EU-hvidvasktilsynsmyndighed:** Rådet pointerer, at Kommissionens undersøgelse af hidtidige hvidvasksager (post-mortem-analyse) bemærker, at sagerne kan udspringe af fejl i organisering og beslutningsstrukturer (governance) hos forpligtede enheder samt fra organisatoriske og tilsynsmæssige mangler hos nationale myndigheder, og anerkender derfor merværdien ved en hvidvasktilsynsmyndighed.
- **Mandat:** Rådet støtter Kommissionens hensigt om at foreslå en EU-hvidvasktilsynsmyndighed med et klart mandat og en klar uddelegering af opgaver og ansvar, under hensyn til nærhedsprincippet i EU-lovgivningen. Anvendelsesområdet for en hvidvasktilsynsmyndighed skal udformes og give merværdi i relation til nationale hvidvaskmyndigheder, som fortsat har en stærk rolle i EU's tilsynssystem baseret på tæt samarbejde mellem nationalt og EU-tilsyn.
- **Kompetencer og nationale hvidvasktilsynsmyndigheder:** Rådet anmoder Kommissionen om at udstyre en hvidvasktilsynsmyndighed med kompetencer baseret på en risikobaseret tilgang. Hvidvasktilsynsmyndigheden skal føre tilsyn med et antal forpligtede enheder med høj risiko for hvidvask og udvalgt efter fastlagte risikokriterier. Tilsynsmyndigheden skal kunne træde ind og overtage et tilsyn fra nationale tilsynsmyndigheder i klart definerede og exceptionelle situationer baseret på objektive og gennemsigtige kriterier, når nationale myndigheder ikke er i stand til at sikre håndhævelsen af reglerne eller ikke kan sikre et passende tilsyn. Nationale hvidvaskmyndigheder skal endvidere tilsvarende kunne anmode hvidvasktilsynsmyndigheden om støtte eller indgriben for forpligtede enheder under deres tilsyn.
- **Anvendelsesområde (finansielle sektor):** Rådet opfordrer Kommissionen til, at anvendelsesområdet for en hvidvasktilsynsmyndighed på dette stadie bl.a. bliver kreditinstitutter, betalingsinstitutter, E-pengeinstitutter¹², vekslebureauer, og udbydere af virtuelle valutaer på linje med FATF-anbefalinger. Det skal ses i lyset af de finansielle virksomheders ensartede karakter (sammenlignet med andre typer af forpligtede enheder) og den høje grad af harmonisering af lovgivning på det finansielle område sammenlignet med den ikke-finansielle sektor, idet anvendelsesområdet i fremtiden kan blive udvidet

¹¹ Kommissionen nævner i den forbindelse i sin hvidvaskhandlingsplan fra maj 2020 direktiv om genopretning og afvikling af nødlidende kreditinstitutter ("Bank Recovery and Resolution Directive" – BRRD), direktivet om nationale indskydergarantiordninger ("Deposit Guarantee Schemes Directive" – DGSD), betalingstjenstedirektivet ("Payment Accounts Directive" – PAD) og kapitalkravsdirektivet ("Capital Requirements Regulation" – CRD).

¹² Et e-pengeinstitut er en virksomhed, der har tilladelse til at udstede e-penge eller udbyde andre betalingstjenester, jf. lov om betalinger i Danmark. Lov om betalinger gennemfører e-pengedirektivet (direktiv 2009/110/EF) og betalingstjenstedirektivet (Direktiv (EU) 2015/2366) I Danmark er det bedst kendte eksempel på et e-pengeinstitut MobilePay.

til andre risikable forpligtede enheder. Kommissionen opfordres til – for at styrke effektiviteten af hvidvasktiltag i den ikke-finansielle sektor – at overveje, om hvidvasktilsynsmyndigheden skal have en koordinerede og rådgivende rolle for andre typer af forpligtede enheder for at assistere nationale hvidvasktilsynsmyndigheder og fremme tilsynskonvergens.

- **Ikke-finansielle sektor:** Rådet opfordrer Kommissionen til at overveje yderligere styrkelse af hvidvasktilsynet af den ikke-finansielle sektor, og samtidig være sig bevidst om, at den ikke-finansielle sektor består af et bredt spektrum af professioner, hvor regler ikke er harmoniserede.¹³
- **Gradvis tilgang til overtagelse af ansvarsområde:** Rådet opfordrer Kommissionen til at foreslå en gradvis tilgang til hvidvasktilsynsmyndighedens givne ansvarsområde. Myndigheden skal i første omgang omfatte en relativt begrænset gruppe af højrisiko forpligtede enheder, som gradvist udvides til andre grupper af forpligtede enheder under dens ansvarsområde ud fra en risikobaseret tilgang, så hvidvasktilsynsmyndigheden ikke overbebyrdes.
- **Specifikke kompetencer:** Rådet opfordrer Kommissionen til at give en hvidvasktilsynsmyndighed kompetencer, hvormed den vil kunne udføre direkte tilsyn. Kompetencer skal inkludere ret til generelle tilsynsinspektioner, herunder anmodning om information, undersøgelse af oplysninger, tilsyn på stedet (on-site) og udenfor (off-site), tilsynstiltag og administrative sanktioner, under hensyn til udformningen af nationale systemer, samt beføjelse til at give direkte instruktioner til forpligtede enheder vedr. styrkede kundekend-skabsprocedurer og højrisikotransaktioner. Der skal etableres en proces for juridisk kontrol med hvidvasktilsynsmyndighedens beslutninger for at sikre legitimitet. Kommissionen opfordres til at give hvidvasktilsynsmyndigheden de rette beføjelser til at identificere sager, hvor indgriben er nødvendig.
- **Risikokriterier:** Rådet anmoder Kommissionen om at overveje risikokrite-rier i vurderingen af hvidvaskrisici som grundlag for at beslutte, om en risi-kobaseret tilgang mere effektivt kan udføres på EU-niveau i stedet for natio-nalt niveau. Kriterierne skal tage højde for, at hvidvaskrisici ikke altid er pro-portionale med størrelsen af enheder under tilsyn. Kriterierne er hvidvaskri-sici fra forpligtede enheders forretningsmodel, særligt deres kundebase, pro-dukter, formidlingskanaler og geografiske eksponeringer, hvor grænseover-skridende aspekter overvejes, samt risici forbundet med nye metoder til for-midling i den finansielle sektor, særligt udfordringer relateret til digitalisering. De udvalgte forpligtede enheder under hvidvasktilsynsmyndighedens tilsyn skal evalueres regelmæssigt, eller når der opstår ekstraordinære og alvorlige situationer, også mhp. at kunne vurdere om et tilsynsansvar skal overføres fra/til hvidvasktilsynsmyndigheden til/fra nationale myndigheder i overens-stemmelse med udviklingen i risici.
- **Integration i eksisterende samarbejde:** Rådet opfordrer Kommissionen til at sikre, at en hvidvasktilsynsmyndighed integreres fuldt i eksisterende sam-

¹³ Andre typer af forpligtede enheder end finansielle virksomheder er fx revisorer, advokater og spillevirksomheder.

arbejdsstrukturer mellem alle relevante myndigheder på både EU- og nationalt niveau. Det omfatter fx nationale hvidvasktilsynsmyndigheder, finansielle efterretningsenheder (FIUs), en støtte- og samarbejdsmechanisme for FIUs, strafferetlige myndigheder samt andre relevante myndigheder, herunder bankunionens fælles tilsyn ("Single Supervisory Mechanism" – SSM), de europæiske finansielle tilsynsmyndigheder (ESA'er), den europæiske anklagemyndighed (EPPO) og Europol. Hvidvasktilsynsmyndigheden bør i tilfælde af konflikter mellem myndigheder i hjemlande og i værtslande om udveksling af information agere mægler.

- **Struktur (governance):** Rådet opfordrer Kommissionen til at sikre en uafhængig struktur for en hvidvasktilsynsmyndighed, herunder beslutningsstruktur (governance).
- **Samle beføjelser i én myndighed:** Rådet opfordrer Kommissionen til at sikre, at hvis de ovennævnte beføjelser overføres til en ny hvidvasktilsynsmyndighed, samles alle beføjelser vedrørende hvidvasktilsyn på EU-niveau i denne myndighed.
- **Konsekvensanalyse:** Rådet opfordrer Kommissionen til at udarbejde en grundig konsekvensanalyse med særlig fokus på egnethed, effektivitet, nærhedsprincippet, proportionalitet og implikationer af at overføre tilsynsopgaver til enten en eksisterende myndighed eller en ny myndighed, herunder budgetmæssige implikationer og implikationer for samarbejde med nationale hvidvasktilsynsmyndigheder.

Andre aspekter vedr. samarbejde mellem hvidvaskmyndigheder

- **Støtte- og samarbejdsmechanisme for finansielle efterretningsenheder (FIUs).** Rådet anmoder Kommissionen om at foreslå etableringen af en støtte- og samarbejdsmechanisme for FIUs. Udformningen bør afhænge af dens funktioner og bygge på de aktiviteter, som aktuelt udføres af EU's FIU-platform (etableret i regi af Europol).
- **Opgaver for FIU-mekanismen:** Rådet finder, at FIU-mekanismen særligt skal være en central kapacitet for at styrke fælles analyser mellem FIUs, understøtte FIUs risikobaserede tilgang, analysere EU-relevante risici samt fremme samarbejde mellem FIUs og med andre EU-myndigheder. Kommissionen opfordres til at sikre, at FIU-mekanismen har en beslutningsstruktur (governance), som fuldt involverer FIUs og deres rolle, ansvar og uafhængighed.
- **Kompetencer:** Rådet opfordrer Kommissionen til at foreslå, at FIU-mekanismen tildeles kompetencer til at give anbefalinger og retningslinjer, fastlægge procedurer og vedtage bindende standarder, efter behov, i samarbejde med EU-landenes FIUs.
- **Databeskyttelse:** Rådet opfordrer Kommissionen til at skabe klarhed og sikre et højt niveau af databeskyttelse i udveksling af information mellem FIUs i EU-landene og med FIUs i tredjelande.

- **Tredjelande:** Rådet opfordrer Kommissionen til udføre hvidvaskrisikovurderingen af tredjelande på en måde, som sikrer høj kvalitet, gennemsigtighed og tillader parterne at blive hørt, og under hensyn til arbejdet i FATF.
- **Offentlige-private partnerskaber:** Rådet støtter Kommissionens intention om at komme med retningslinjer vedr. informationsudveksling og deling af data inden for rammerne af offentlige-private partnerskaber med deltagelse af forpligtede enheder, nationale hvidvasktilsynsmyndigheder, strafferetlige myndigheder og FIUs.

4. Europa-Parlamentets holdning

Europa-Parlamentet ventes ikke at udtale sig om konklusionerne.

Europa-Parlamentet vedtog 19. september 2019 en beslutning om nye EU-tiltag til bekæmpelse af hvidvask.¹⁴ Europa-Parlamentet støtter generelt nye tiltag.

5. Nærhedsprincippet

Ikke relevant.

6. Gældende dansk ret og lovgivningsmæssige konsekvenser

Konklusionerne har ikke i sig selv retsvirkning i forhold til dansk lov. Nye tiltag til hvidvaskbekæmpelse kan afhængig af udformning have konsekvenser for gældende dansk ret. De vurderes nærmere, når konkrete forslag fremsættes, herunder også forslagets sammenhæng med det danske retsforbehold.

7. Økonomiske konsekvenser

Statsfinansielle konsekvenser

Konklusionerne har ikke i sig selv statsfinansielle konsekvenser. Nye tiltag til hvidvaskbekæmpelse kan afhængig af udformning have statsfinansielle konsekvenser. De vurderes nærmere, når konkrete forslag fremsættes, herunder på baggrund af konsekvensanalyser fra Kommissionen.

Samfundsøkonomiske konsekvenser

Konklusionerne har ikke i sig selv samfundsøkonomiske konsekvenser. Nye tiltag til hvidvaskbekæmpelse kan afhængig af udformning have samfundsøkonomiske konsekvenser. De vurderes nærmere, når konkrete forslag fremsættes, herunder på baggrund af konsekvensanalyser fra Kommissionen.

Tiltag til hvidvaskbekæmpelse må generelt forventes at have positive samfundsøkonomiske konsekvenser, da de kan forebygge og bekæmpe kriminalitet og styrke tilliden og robustheden af eksempelvis finansielle virksomheder.

¹⁴ Link til beslutning: https://www.europarl.europa.eu/doceo/document/TA-9-2019-0022_EN.html.

Erhvervsøkonomiske konsekvenser

Konklusionerne har ikke i sig selv erhvervsøkonomiske konsekvenser. Nye tiltag til hvidvaskbekæmpelse kan afhængig af udformning have erhvervsøkonomiske konsekvenser. De vurderes nærmere, når konkrete forslag fremsættes, herunder på baggrund af konsekvensanalyser fra Kommissionen.

8. Høring

Sagen har ikke været i ekstern høring.

9. Generelle forventninger til andre landes holdninger

EU-landene ventes generelt at støtte konklusionerne om nye tiltag på hvidvaskområdet. EU-landene har i forberedelsen af konklusionerne i et vist omfang udtrykt forskellige ønsker til, hvorledes et styrket samarbejde på hvidvaskområdet konkret indrettes, herunder en EU-tilsynsmyndighed, og i hvilket omfang man bør afvente effekten af allerede vedtagne tiltag.

Tyskland, Frankrig, Italien, Spanien, Nederlandene og Letland har i en fælles erklæring medio november 2019 støttet, at der etableres en central tilsynsmyndighed på hvidvaskområdet for EU-landene, enten via en styrkelse af EBA eller en ny EU-myndighed, samt at centrale dele af hvidvaskdirektivet ændres til en forordning.

10. Regeringens generelle holdning

Regeringen støtter udkastet til rådskonklusioner, som generelt imødekommer danske prioriteter og ønsker til videre arbejde, herunder arbejdet med en EU-hvidvask-tilsynsmyndighed på grundlag af mere harmoniserede EU-hvidvaskregler. Der tages stilling til konkrete forslag, når de fremsættes.

Regeringen har meget stort fokus på at bekæmpe hvidvask og terrorfinansiering. Det er afgørende, at der bliver slået hårdt ned også over for disse typer kriminalitet.

En styrket indsats skal både ske på nationalt og EU-niveau i lyset af den ofte grænseoverskridende karakter af hvidvask og terrorfinansiering. Regeringen støtter generelt nye EU-initiativer til en mere effektiv bekæmpelse af hvidvask og terrorfinansiering, herunder et styrket samarbejde mellem relevante myndigheder på tværs af EU-lande. Det ligger i forlængelse af den seneste række af danske initiativer til at bekæmpe hvidvask og terrorfinansiering.

Det er en prioritet for regeringen, at nye EU-initiativer på hvidvaskområdet får den tiltænkte merværdi, generelt styrker indsatsen på området og indeholder en klar ansvarsfordeling og rolle til nationale myndigheder.

Regeringen støtter, at nye tiltag omfatter alle EU-lande, idet et tæt EU-samarbejde og en tæt koordinering på området er nødvendig for at opnå en effektiv forebyggelse og bekæmpelse af hvidvask og terrorfinansiering. Dette er særdeles vigtigt for

at bekæmpe den bagvedliggende (ofte alvorlige) kriminalitet. Hvidvask og terrorfinansiering udgør desuden en trussel mod tilliden til samt integriteten og stabiliteten i det finansielle system på tværs af hele EU.

Regeringen er åben for skabe en mere ensartet regulering på området for bekæmpelse af hvidvask og terrorfinansiering ved at omdanne relevante dele af hvidvaskdirektivet til en forordning, hvor det kan give merværdi, idet det naturligvis generelt ikke må medføre lempeligere danske regler på området. Det er generelt på linje med konklusionerne.

Regeringen ser positivt på analyse og drøftelse af en mulig EU-hvidvasktilsynsmyndighed, som kan understøtte og skabe merværdi ift. det eksisterende samarbejde og allerede vedtagne og gennemførte initiativer på området, herunder styrke samarbejde og koordination i den grænseoverskridende indsats mod hvidvask og terrorfinansiering.

En EU-hvidvasktilsynsmyndighed skal efter regeringens opfattelse udformes på en måde, så forslaget ikke vil være omfattet af det danske retsforbehold.

Regeringen ser også gerne, at EU understøtter de finansielle virksomheders og andre forpligtede enheders mulighed for i høj grad at anvende teknologi og dele relevant viden med hinanden i forhold til deres hvidvaskforpligtelser, herunder gennem fjernelse af eventuelle lovgivningsbarrierer herfor, for derved at effektivisere indsatsen på området.

11. Tidligere forelæggelser for Folketingets Europaudvalg

Samlenotat om konklusioner om strategiske prioriteter på hvidvaskområdet er forelagt Folketingets Europaudvalg forud for ECOFIN 5. december 2019.

Samlenotat om Kommissionens handlingsplan på hvidvaskområdet fra maj 2020 er forelagt Folketingets Europaudvalg forud for ECOFIN 19. maj 2020. Grund- og nærhedsnotat om handlingsplanen er oversendt 9. juni 2020.

Samlenotat om EU-liste over tredjelande fsva. rammerne for bekæmpelse af hvidvask og terrorfinansiering er forelagt Folketingets Europaudvalg forud for ECOFIN 10. oktober 2019. Notat om tredjelanelisten er oversendt til Folketingets Europaudvalg 29. maj 2020.

Samlenotat om hvidvaskhandlingsplanen fra 2018 er forelagt Folketingets Europaudvalg forud for ECOFIN 4. december 2018.

Bilag 1: Kommissionens hvidvaskhandlingsplan, maj 2020 – den videre vej frem

Tabel 1		
Kommissionens hvidvaskhandlingsplan, maj 2020 – den videre vej frem		
Tiltag	Instrument	Timing
1. Sikre effektiv implementering af eksisterende EU-lovgivning på hvidvaskområdet	Åbningsskrivelser til EU-lande vedr. implementering af hvidvaslovgivning	Alle tiltag pågår
	Analyse af anvendelse af 4. hvidvaskdirektiv	
	Arbejde på forbundethed af registre for reelle ejere af selskaber mv.	
2. Etablere harmoniserede EU-regler ("EU single rule book") på hvidvaskområdet	Landespecifikke anbefalinger vedr. hvidvask som led i det europæiske semester	1. kvartal 2021
	Loggivningsforslag der skal:	
	- Identificere områder af reglerne der skal omdannes fra et direktiv til en forordning (og udgøre reglerne sammen med et revideret direktiv)	
	- Opstille nye områder der skal reguleres på EU-niveau	
3. Etablere en fælles EU-tilsynsmyndighed på hvidvaskområdet	Identificere områder med behov for ændring i lyset af anden EU-lovgivning	1. kvartal 2021
	Loggivningsforslag	1. kvartal 2021 (lovforslag)
4. Etablere en støtte- og samarbejdsmechanisme for finansielle efterretningsenheder (FIUs)	Loggivningsforslag	1. kvartal 2021 (lovforslag)
	Overførsel til Kommissionen af teknisk håndtering af samarbejdsnetværket FIU.net	4. kvartal 2020 (FIU.net)
5. Gennemføre EU-lovgivning om strafferetlige sanktioner og informationsudveksling	Etablere i regi af Europol europæisk center for kriminalitetsbekæmpelse ("European Economic and Financial Crimes Centre" – EFCEC)	2. kvartal 2020 (EFCEC)
	Retningslinjer om offentlige og private partnerskaber	
	Overvåge EU-landenes transponering af EU-lovgivning og implementering af strafferetlige sanktioner og samarbejde om kriminalitetsefterforskning	1. kvartal 2021 (lovforslag)
6. Styrke den internationale dimension af EU's rammer for hvidvaskbekæmpelse	Muligheder for at styrke hjemlig og grænseoverskridende informationsudveksling mellem kompetente myndigheder	1. kvartal 2021 (metode vedr. tredjelande)
	Revideret metode fra Kommissionen for at identificere højrisikotredjelande vedr. hvidvask	Delegerede retsakter, tentativt planlagt til 2., 3. og 4. kvartal 2020
	Delegerede retsakter	

Kilde: Kommissionens hvidvaskhandlingsplan af 7. maj 2020.

Bilag 2: 4. og 5. hvidvaskdirektiv

Med 4. *hvidvaskdirektiv* har man:

- Gjort tilgangen til bekæmpelsen af hvidvask mere **risikobaseret**, dvs. at myndigheder og virksomheder prioriterer ressourcer og tilsyn, hvor risikoen for hvidvask anses for at være størst.
- Formaliseret adgangen til, at man på tværs af EU-landene udveksler oplysninger og samarbejder om bekæmpelsen af hvidvask. Det kan fx ske gennem oprettelse af såkaldte **hvidvasktilsynskollegier** for finansielle virksomheder. Her kan bl.a. de nationale hvidvasktilsynsmyndigheder for finansielle virksomheder med aktiviteter i tre eller flere lande og EBA udveksle oplysninger og dele erfaringer om den pågældende virksomhed. Det er som udgangspunkt frivilligt for hvidvasktilsynsmyndigheden i EU-landet, hvor virksomheden har hovedsæde, om man vil etablere et hvidvasktilsynskollegium.
- Etableret en forpligtelse til at udarbejde en **EU-sortliste** over højrisikotredjelande, ligesom der bliver stillet krav om et nationalt register med oplysninger om reelle ejere af selskaber.

Med 5. *hvidvaskdirektiv* styrkes hvidvaskreglerne på følgende områder:

- Udvidelse af hvidvaskreglerne til i højere grad at omfatte **forudbetalte (anonyme) betalingskort**.
- Udvidelse af hvidvaskreglerne til at omfatte udbydere af **virtuelle valutaer** (fx Bitcoins) samt kunsthandlere.
- Minimumsharmonisering af **skærpede kundekendingsprocedurer**, som banker mv. skal udføre over for kunder fra højrisikojurisdiktioner.
- Krav om at EU-landene hver især skal have et **register el. lign. over bank- og betalingskonti** og krav om at informationen i disse registre udveksles med andre EU-lande.
- Styrkelse af EU-landenes **nationale finansielle efterretningsmyndigheder (FIU'er)**, herunder give dem mulighed for at hente informationer direkte fra banker mv.
- **Udveksling af information og offentlighed om reelle ejere** af selskaber, fonde (trusts) mv.

Rådet og Europa-Parlamentet vedtog 4. hvidvaskdirektiv i 2015, hvor der var frist for national implementering i midten af 2017. Der blev opnået enighed om 5. hvidvaskdirektiv i 2018, som er trådt i kraft 10. januar 2020.

Dagsordenspunkt 3: Rådskonklusioner om den årlige strategi for bæredygtig vækst og revisionsrettens rapport vedr. det europæiske semester

KOM(2020)575

1. Resume

ECOFIN skal behandle rådskonklusioner vedr. Revisionsrettens rapport om det europæiske semester af 3. september 2020 og rådskonklusioner om Kommissionens strategi for bæredygtig vækst for 2021 af 17. september 2020. Rådskonklusionerne vedtages i skriftlig procedure snarest.

Revisionsretten fremfører i sin rapport en vurdering af Kommissionens implementering af det europæiske semester, samt en række anbefalinger på baggrund heraf. Revisionsretten anbefaler overordnet Kommissionen at styrke implementeringen af det europæiske semester, herunder bl.a. ved at styrke overvågningen af implementeringen af landespecifikke anbefalinger. I rådskonklusionerne tilkendegives overordnet støtte til flere af budskaberne og anbefalingerne i revisionsrettens beretning.

Kommissionens strategi for bæredygtig vækst for 2021, der blev offentliggjort 17. september, fastsætter fire overordnede prioriteter for det økonomiske samarbejde i 2021: 1) bæredygtighed, 2) produktivitet, 3) social retfærdighed og 4) makroøkonomisk stabilitet. Derudover foreslår Kommissionen en række midlertidige justeringer af det europæiske semester i 2021 i strategien for bæredygtig vækst mhp. at tilpasse det europæiske semester til arbejdet med genopretningsfaciliteten.

I konklusionerne ventes ECOFIN bl.a. at dele Kommissionens vurdering af prioriteterne for det økonomiske samarbejde fastsat i strategien for bæredygtig vækst, herunder at der er behov for at fremme de europæiske økonomiers bæredygtighed og omstillingen til klimaneutralitet. Der ventes desuden generel støtte til de midlertidige tilpasninger af det europæiske semester i 2021.

Regeringen kan støtte rådskonklusionerne om Revisionsrettens rapport vedr. det europæiske semester og rådskonklusionerne om Kommissionens strategi for bæredygtig vækst med det ventede hovedindhold. Regeringen støtter generelt, at Kommissionen styrker sin implementering af det europæiske semester og støtter det europæiske semesters fokus på klimaindsatsen og bæredygtighed. Regeringen kan samtidig støtte de midlertidige justeringer af det europæiske semester i 2021.

2. Baggrund

ECOFIN skal 4. november 2020 behandle rådskonklusioner om Revisionsrettens rapport om det europæiske semester af 3. september 2020 og Kommissionens årlige strategi for bæredygtig vækst for 2021 af 17. september 2020. Rådskonklusionerne vedtages i skriftlig procedure snarest.

I revisionsrettens rapport vedr. det europæiske semester undersøges det, om Kommissionen på effektiv vis har gennemført de fastlagte procedurer under det

europæiske semester¹⁵, herunder vha. vurderinger af efterlevelsen af Europa 2020-målene og udformningen og implementeringen af landespecifikke anbefalinger.

I rapporten vurderer Revisionsretten bl.a. følgende:

- Der er gjort mærkbare fremskridt med opfyldelsen af seks af Europa 2020-strategiens otte mål for 2020¹⁶. Målene vedr. beskæftigelse, uddannelse (to mål), energi (to mål) og klima er således opfyldt eller tæt på at være opfyldt. Der er dog ikke gjort tilstrækkelige fremskridt ift. at nå målene vedr. dels reduktion af fattigdom og dels forskning og udvikling.
- I de landespecifikke anbefalinger opfordres der til vigtige strukturreformer. Kommissionens flerårige vurderinger viser, at EU-landene fra 2011 til 2018 har implementeret 26 pct. af de landespecifikke anbefalinger fuldt ud eller i væsentlig grad og 44 pct. til en vis grad, mens der kun er gjort begrænsede fremskridt eller ingen fremskridt med implementeringen af de resterende 30 pct. af anbefalingerne.
- Revisionsretten vurderer, at de landespecifikke anbefalinger generelt omhandler de spørgsmål, der er fastlagt i Kommissionens landerapporter, samt prioriteterne i den årlige strategi for bæredygtig vækst (kendt som den årlige vækstundersøgelse frem til og med 2018) og i Rådets overordnede økonomiske retningslinjer og beskæftigelsesretningslinjerne (Broad Economic Policy Guidelines og Employment Guidelines). Revisionsretten vurderer endvidere, at de landespecifikke anbefalinger er effektive til at identificere politikområder, hvor EU-landene har udfordringer, men anbefalingerne mangler ofte en tilstrækkelig redegørelse for, hvorfor visse reformer bør prioriteres frem for andre.
- Revisionsretten finder, at Kommissionens landerapporter generelt fastlægger de væsentligste risici og tjener som et godt grundlag for formuleringen af landespecifikke anbefalinger.
- De nationale reformprogrammer giver et overblik over EU-landenes egne vurderinger af økonomiske udfordringer og risici og politiske tiltag, men i nogle tilfælde indeholder de ikke tilstrækkelige oplysninger om, hvilke prioriteter og mål de beskrevne tiltag skal bidrage til at opfylde.

Revisionsretten anbefaler på baggrund af ovenstående vurdering Kommissionen at styrke følgende:

1. Det europæiske semesters fokus på den sociale dimension og forskning.
2. Overvågningen af implementeringen af de landespecifikke anbefalinger.
3. Sammenhængen mellem EU-midler og de landespecifikke anbefalinger.

¹⁵ Fastlagt i forordning (EU) nr. 1466/97.

¹⁶ De otte 2020-mål er som følger: 1) En beskæftigelsesfrekvens på mindst 75 pct. af befolkningen i aldersgruppen 20 til 64 år. 2) Årlige investeringer på mindst 3 pct. af BNP i forskning og udvikling. 3) Reduktion af drivhusgasemissioner med mindst 20 pct. i forhold til 1990-niveauet eller med 30 pct., hvis betingelserne er til stede. 4) Vedvarende energi skal udgøre mindst 20 pct. af det endelige energiforbrug. 5) Energieffektiviteten skal øges med 20 pct. målt i forhold til det forventede energiforbrug. 6) Andelen af unge, der forlader skolen tidligt, skal reduceres til 10 pct. 7) Andelen af befolkningen i alderen 30 til 34 år, der har en uddannelse på tertiært niveau, skal øges til mindst 40 pct. 8) Antallet af EU-borgere, der lever under de nationale fattigdomsgrænser, skal reduceres med 25 pct. ift. antallet i 2008.

4. Kvaliteten af formuleringen af de landespecifikke henstillinger.
5. Vurderingerne af de nationale reformprogrammer.

Det europæiske semester indledes hvert år med offentliggørelsen af **Kommissionens årlige strategi for bæredygtig vækst** (ASGS) året forinden. Kommissionens årlige strategi for bæredygtig vækst for 2021 blev offentliggjort 17. september 2020 og dermed tidligere end normalt (ASGS'en offentliggøres normalt i november), da Kommissionen med strategien for 2021 bl.a. ønsker at tage højde for arbejdet med genopretningsfaciliteten og landenes genopretningsplaner.

I ASGS'en for 2021 har Kommissionen valgt at fastholde prioriteterne fra 2020 for det økonomiske samarbejde i 2021. Kommissionen fastlægger således følgende prioriteter for det økonomiske samarbejde i 2021:

- **Bæredygtighed:**
Kommissionen fremhæver, at genopretningen efter COVID-19-krisen giver mulighed for at accelerere overgangen til klimaneutralitet i 2050. EU-landenes genopretningsplaner skal understøtte DER-aftalen om et klimamål på 30 pct. for den flerårige finansielle ramme og genopretningsinstrumentet, målet om klimaneutralitet i 2050 og et kommende styrket reduktionsmål for 2030. Kommissionen opfordrer generelt EU-landene til at gennemføre tiltag inden for bl.a. vedvarende energi, bæredygtig transport, cirkulær økonomi og biodiversitet.
- **Produktivitet og digitalisering:**
Kommissionen opfordrer også til at benytte genopretningen til at fremme den digitale omstilling i EU's økonomier. Kommissionen fremhæver bl.a. reformer og investeringer, der kan fremme den digitale infrastruktur og digitale færdigheder samt styrke de europæiske sektorer inden for bl.a. kunstig intelligens og cybersikkerhed mhp. at styrke produktivitet og EU's konkurrenceevne på længere sigt.
- **Social retfærdighed:**
Kommissionen understreger, at genopretningen og den grønne og digitale omstilling skal være inklusiv, og bidrage til at styrke den sociale samhørighed og social retfærdighed. Genopretningsfaciliteten skal bl.a. bidrage til at håndtere strukturelle, sociale udfordringer, som er blevet forstærket af COVID-19-krisen.
- **Makroøkonomisk stabilitet:**
Kommissionen fremhæver, at der fortsat er behov for målrettede og midlertidige ekspansive finanspolitiske tiltag i 2021, under samtidig hensyntagen til den finanspolitiske holdbarhed på mellemlang sigt. I takt med at de økonomiske omstændigheder tillader det, skal landene have mere fokus på at sikre sunde og mere holdbare offentlige finanser. Det finanspolitiske råderum i landene bør genopbygges over tid for at være forberedt på fremtidige kriser. Øget kvalitet i

de offentlige finanser (f.eks. sikring af en passende, effektiv og målrettet sammensætning af indtægter og udgifter) vil også bidrage til vækst, digitalisering og omstilling til klimaneutralitet. Herudover skal der tages passende tiltag, der sikrer en holdbar udvikling i private husholdningers og virksomheders gæld.

I Kommissionens strategi for bæredygtig vækst foreslås bl.a. følgende midlertidige tilpasninger af det europæiske semester i 2021:

- Genopretningsplanerne under genopretningsfaciliteten vil i 2021 være landenes primære planer til EU om økonomisk-politiske tiltag. Kommissionens opfordrer EU-landene til at offentliggøre genopretningsplanerne i samme dokument som deres nationale reformprogrammer.
- Kommissionens vurderinger af genopretningsplanerne erstatter i 2021 Kommissionens *landerapporter*. Kommissionen vil fortsat offentliggøre dybdegående analyser for lande med risici for makroøkonomiske ubalancer. De dybdegående analyser offentliggøres sammen med Kommissionens vurderinger af landenes Stabilitets- og Konvergensprogrammer, som EU-landene skal offentliggøre inden udgangen af april.
- Kommissionen fremlægger ikke udkast til landespecifikke anbefalinger i 2021 for de lande, som vælger at indsende genopretningsplaner, men vil fremlægge en form for anbefaling vedr. landenes finanspolitik.

3. Formål og indhold

ECOFIN skal på mødet 4. november behandle konklusioner om revisionsrettens rapport om det europæiske semester og konklusioner om Kommissionens strategi for bæredygtig vækst for 2021. Rådkonklusionerne vedtages i skriftlig procedure snarest.

Rådkonklusioner vedr. Revisionsrettens rapport om det europæiske semester

Der ventes i rådkonklusionerne om revisionsrettens rapport lagt vægt på følgende:

1. Rådet bifalder den Europæiske Revisionsrets rapport vedr. det europæiske semester.
2. Rådet understreger, at det europæiske semester udgør en essentiel ramme for koordinering af økonomisk politik. Rådet bifalder, at rapporten finder, at strategien for bæredygtig vækst for 2020 medførte et øget fokus på bæredygtig vækst, herunder verdensmålene og den europæiske grønne pagt. Rådet understreger vigtigheden af en effektiv digital og grøn omstilling. Rådet understreger, at koordineringen af økonomisk politik har vist sig vigtig under den nuværende pandemi, og at koordineringen er altafgørende for at sikre en hurtig genopretning, styrke den økonomiske og sociale robusthed, styrke bæredygtighed og sikre et velfungerende indre marked.
3. Rådet understreger, at rapporten hjælper med at evaluere det europæiske semester og identificere mulige forbedringer.
4. Rådet bifalder rapportens tilgang, hvor fremskridtene med Europa 2020-målene og formuleringen, implementeringen og overvågningen af landespecifikke an-

befalinger evalueres. Rådet finder, at rapporten komplementerer Revisionsrettens tidligere rapporter vedr. Stabilitets- og Vækstpagten og samarbejdet om makroøkonomiske ubalancer¹⁷. Rådet henviser i den forbindelse til de respektive rådskonklusioner om de to rapporter¹⁸.

5. Rådet understreger, at rapporten blev udarbejdet før udbruddet af COVID-19, og at rapporten således ikke tager højde for pandemien. Rådet finder, at rapportens budskaber generelt fortsat er relevante i den ændrede økonomiske og politiske kontekst.
6. Rådet noterer sig, at rapporten fremhæver, at seks ud af de otte Europa 2020-mål sandsynligvis vil blive efterlevet, mens målene for dels reduktion af fattigdom og dels forskning og udvikling ikke ventes efterlevet. Efterlevelse af forsknings- og udviklingsmålet forbliver vigtigt for at forbedre produktiviteten og den globale konkurrenceevne. Indsatsen med at reducere fattigdom og social eksklusion forbliver relevant i lyset af den nuværende krise og behovet for at forbedre EU-landenes økonomiske og sociale modstandsdygtighed.
7. Rådet er enig i rapportens budskab om, at implementeringen af landespecifikke anbefalinger har været utilstrækkelig og bør forbedres. Rådet finder, at der er behov for løbende overvågning af anbefalingernes implementering. Rådet understreger, at det er nødvendigt, at EU-landene føler ejerskab til anbefalingerne for at styrke reformimplementeringen. Rådet opfordrer til øget gennemsigtighed og dialog mellem Kommissionen og EU-landene mhp. at identificere de væsentligste reform- og investeringsudfordringer.
8. Rådet noterer sig rapportens vurdering af, at de nationale reformprogrammer ikke altid giver en tilstrækkelig beskrivelse af indholdet i nationale tiltag. Rådet understreger, at de nationale reformprogrammer er et nationalt politisk værktøj, der forberedes i konsultation med nationale interessenter og tilpasses nationale behov. Rådet anerkender, at der som led i den løbende dialog med Kommissionen og i forbindelse med den multilaterale overvågning kan gives mere information om nødvendigt. Rådet understreger, at flere retningslinjer og mere strømlining af programmerne vil forbedre gennemsigtigheden og sammenligneligheden af de nationale reformprogrammer samt reducere de nationale myndigheders administrative byrder.
9. Rådet finder, at der er plads til i højere grad at benytte tilgængelig EU-finansiering til at understøtte reformimplementering. Rådet fremhæver, at genopretningsfaciliteten kan fremme reformer -og investeringer.
10. I lighed med revisionsrettens rapport opfordrer Rådet Kommissionen til fortsat at forklare rationale bag de konkrete reform- og investeringsprioriteter i de landespecifikke anbefalinger. Rådet understreger behovet for at fastsætte klare overordnede målsætninger for den økonomiske politik for også at øge sammenligneligheden og muligheden for at evaluere de enkelte delmål under det euro-

¹⁷ Revisionsrettens rapport vedr. proceduren for makroøkonomiske ubalancer af 23. januar 2018 og Revisionsrettens rapport vedr. Stabilitets- og Vækstpagten af 12. juli 2018.

¹⁸ Rådets konklusioner af 13. marts 2018 vedr. Revisionsrettens rapport vedr. proceduren for makroøkonomiske ubalancer og Rådets konklusioner af 4. december 2018 vedr. Revisionsrettens rapport vedr. Stabilitets- og Vækstpagten.

pæiske semester. Rådet understreger, at de landespecifikke anbefalinger skal formuleres, så landene har fleksibilitet ift., hvordan de vælger at adressere anbefalingerne.

11. Rådet noterer sig, at flere strukturreformer, herunder pensionsreformer og skattereformer, er komplekse og tager flere år at gennemføre. Rådet opfordrer derfor til, at de landespecifikke anbefalinger fokuserer på udfordringer på mellem-lang sigt, alt imens der fastholdes momentum i reformimplementeringen vha. løbende overvågning.
12. Rådet anerkender, at det europæiske semester for 2021 tilpasses genopretningsfaciliteten, hvilket midlertidigt ændrer det europæiske semester sammenlignet med de processer for det europæiske semester, som Revisionsretten har evalueret. Rådet opfordrer til at bruge genopretningsfaciliteten til at styrke reformimplementeringen og sikre en effektiv og sammenhængende koordinering af politiktiltag omfattet af det europæiske semester.

Rådskonklusioner om strategien for bæredygtig vækst for 2021

ECOFIN ventes som opfølgning på Kommissionens strategi for bæredygtig vækst for 2021 at vedtage rådskonklusioner, der lægger vægt på følgende:

1. Rådet erklærer sig enig i, at det i lyset af den pludselige og dybe recession forårsaget af COVID-19-pandemien er særdeles vigtigt at beskytte EU's borgere, deres helbred og deres arbejdspladser.
2. Rådet noterer sig den tidlige publikation af den årlige strategi for bæredygtig vækst for 2021, der fastlår at genopretningsfaciliteten er afgørende for at sikre en hurtig genopretning og modstandsdygtige økonomier i EU vha. investeringer og reformer. Rådet understreger, at der skal opnås enighed om faciliteten, og at den skal implementeres uden forsinkelser.
3. Rådet bifalder, at faciliteten tager udgangspunkt i EU's mål om at opnå konkurrencedygtig bæredygtighed og samhørighed på linje med den europæiske grønne pagt. Rådet erklærer sig enig i at fastholde de fire prioriteter i strategien for bæredygtig vækst: makroøkonomisk stabilitet, bæredygtighed, produktivitet og retfærdighed. Prioriteterne vil være de vejledende principper for EU-landenes genopretningsplaner. Rådet understreger, at et velfungerende indre marked er essentielt for at sikre en hurtig genopretning, retfærdig konkurrence, velfungerende grænseoverskridende værdikæder, fri bevægelse af arbejdstagere og varer samt for at forbedre de socialøkonomiske betingelser. Rådet understreger, at indsatsen med at adressere udfordringerne vedr. klima og miljø kan bidrage til at omstille de europæiske økonomier på bæredygtig vis. Rådet understreger, at genopretningsplanerne skal være i overensstemmelse med reguleringen vedr. genopretningsfaciliteten.

4. Rådet noterer sig flagskibsinitiativerne¹⁹ præsenteret i den årlige strategi for bæredygtig vækst for 2021, der reflekterer udfordringer, der kan adresseres med koordinerede investeringer og reformer. Rådet opfordrer til at EU-landene gennemfører reformer og investeringer, der adresserer nationale strukturelle udfordringer, herunder udfordringerne reflekteret i de ländespecifikke anbefalinger for 2019 og 2020, samt fremmer langsigtet, bæredygtig og inklusiv vækst og robusthed. Reformene og investeringerne kan også tage hensyn til flagskibsinitiativerne forslået af Kommissionen.
5. Rådet anderkender, at det er nødvendigt med midlertidige tilpasninger af det europæiske semester for at sikre en effektiv implementering af genopretningsplanerne. Rådet noterer sig Kommissionens intention om at erstatte det europæiske semesters länderapporter for 2021 med analytiske dokumenter, der evaluerer EU-ländenes indsendte genopretningsplaner. Rådet understreger vigtigheden af at fastholde horisontale drøftelser under det europæiske semester i relevante komiteer. Rådet opfordrer EU-landene til at indsende nationale reformprogrammer og deres genopretningsplaner i et enkelt integreret dokument.
6. Rådet noterer sig, at Kommissionen ikke vil foreslå de normale ländespecifikke anbefalinger i 2021 til de EU-lande, der indsender genopretningsplaner. Rådet understreger vigtigheden af at fortsætte den multilaterale overvågning af EU-landene på trods af justeringerne af det europæiske semester for 2021. Rådet fremhæver, at overvågningen og de horisontale drøftelser af bl.a. strukturpolitik bør fortsætte, alt imens der sikres en effektiv proces for håndteringen af ländenes genopretningsplaner. Rådet opfordrer til at vende tilbage til de normale procedurer under det europæiske semester så hurtigt som muligt.
7. Rådet opfordrer Kommissionen til at tilpasse de etablerede processer under det europæiske semester, så de understøtter en effektiv implementering af genopretningsplanerne. Rådet opfordrer EU-landene til at etablere passende nationale rammer til håndtering af genopretningsplanerne.
8. Rådet er enig i, at EU-landene skal gennemføre målrettede og midlertidige ekspansive finanspolitiske tiltag i 2021, under samtidig hensyntagen til den finanspolitiske holdbarhed på mellemlang sigt samt behovet for at fremme investeringer. Rådet finder, at tiltagene mhp. at understøtte genopretningen og timingen af tiltagene bør variere EU-landene imellem afhængig af de ländespecifikke og sektorbestemte behov, der følger af udviklingen i pandemien.
9. Rådet noterer sig Kommissionens intention om at fremsætte forslag om ländespecifikke anbefalinger vedr. finanspolitikken i 2021. Rådet finder det vigtigt, at man reflekterer over de finanspolitiske prioriter og retningslinier fremadrettet. Rådet understreger, at ländene i deres finanspolitik skal tage højde for den høje

¹⁹ I strategien for bæredygtig vækst oplister Kommissionen en række *flagskibsinitiativer*, som EU-landene opfordres til at afspejle i deres genopretningsplaner. Flagskibsinitiativerne er følgende: 1) **Ny energi**: Udvikling og intensiveret brug af bæredygtige energikilder. 2) **Renovering**: Renovering af offentlige og private bygninger mhp. at fremme energi- og ressourceeffektivitet. 3) **Adgang til opladning og nyt brændstof**: Fremme af bæredygtig transport, herunder vha. bedre adgang til opladning af elbiler og optankning af brintbiler. 4) **Bedre forbindelse**: Fremme af adgangen til højhastighedsinternet. 5) **Modernisering**: Øget digitalisering af offentlige serviceydelser og offentlig administration. 6) **Opskalering**: Udvikling og fremme af energieffektive computerprocessorer og kapacitet til håndtering af data. 7) **Uddannelse og bedre færdigheder**: Øget efteruddannelse, træning og opkvalificering af arbejdsstyrken.

usikkerhed om udviklingen af COVID-19-pandemien og dens økonomiske og sociale konsekvenser.

10. Rådet anerkender, at det store økonomiske tilbageslag forårsaget af COVID-19-krisen med stor sandsynlighed vil forværre nogle eksisterende makroøkonomiske ubalancer og kan forårsage risici for nye ubalancer, herunder særligt som følge af stigende privat og offentlig gæld, hvilket også kan påvirke den finansielle sektor. Rådet er enig i behovet for en forsat omfattende overvågning af EU-landenes økonomier for at sikre rettidig identifikation og håndtering af udfordringer. Rådet bifalder Kommissionens intention om at publicere varslingsrapporten og forsætte overvågningen af makroøkonomiske ubalancer, herunder vha. af offentliggørelsen af dybdegående analyser i 2021 for EU-lande med fare for ubalancer.
11. Rådet opfordrer til at gøre mest mulig brug af genopretningsfaciliteten og implementere produktive investeringer og strukturelle reformer på linje med prioriteterne i EU for at styrke økonomiernes modstandsdygtighed og styrke vækstpotentialet.

4. Europa-Parlamentets holdning

Europa-Parlamentet skal ikke høres.

5. Nærhedsprincippet

Spørgsmålet om nærhedsprincippet er ikke relevant.

6. Gældende dansk ret og lovgivningsmæssige konsekvenser

Ikke relevant.

7. Økonomiske konsekvenser

Statsfinansielle konsekvenser

Rådskonklusionerne om revisionsrettens rapport vedr. det europæiske semester og den årlige strategi for bæredygtig vækst for 2021 har ikke i sig selv statsfinansielle konsekvenser.

Samfunds- og erhvervsøkonomiske konsekvenser

Rådskonklusionerne om revisionsrettens rapport og den årlige strategi for bæredygtig vækst for 2021 har ikke i sig selv samfundsøkonomiske eller erhvervsøkonomiske konsekvenser.

Det makroøkonomiske samarbejde og overvågning under det europæiske semester, vil kunne have positive samfundsøkonomiske og erhvervsøkonomiske konsekvenser, i det omfang det bidrager til at understøtte bæredygtig vækst og beskæftigelse i EU-landene.

8. Høring

Sagen har ikke været i ekstern høring.

9. Generelle forventninger til andre landes holdninger

EU-landenes ventes generelt at støtte rådskonklusionerne med det ventede hovedindhold.

10. Regeringens generelle holdning

Man kan fra dansk side støtte rådskonklusionerne med det ventede hovedindhold.

Regeringen kan tage Revisionsrettens rapport vedr. det europæiske semester til efterretning og er positiv over for revisionsrettens generelle anbefaling om at styrke implementeringen af det europæiske semester.

Regeringen er generelt tilfreds med prioriteterne i Kommissionens strategi for bæredygtig vækst for 2021 og ser derfor positivt på rådskonklusionernes opbakning til prioriteterne i strategien. Regeringen lægger stor vægt på, at det økonomiske samarbejde i EU tager højde for og bidrager bedst muligt til at løse klimaudfordringerne. Regeringen støtter derfor Kommissionens fokus på bæredygtighed og omstillingen til klimaneutralitet i strategien for bæredygtig vækst.

11. Tidligere forelæggelser for Folketingets Europaudvalg

Folketingets Europaudvalg er ikke tidligere blevet orienteret om rådskonklusionerne vedr. revisionsrettens rapport om det europæiske semester og rådskonklusionerne vedr. Kommissionens strategi for bæredygtig vækst for 2021.

Folketingets Europaudvalg blev orienteret om Kommissionens strategi for bæredygtig vækst for 2021 forud for ECOFIN 6. oktober 2021.

Dagsordenspunkt 4: Opfølgning på IMF- og G20-møderne 14.-16. oktober 2020 og orientering om udvikling i den internationale drøftelse af beskatning

KOM-dokument foreligger ikke.

1. Resume

Kommissionen og det tyske EU-formandskab ventes at afrapportere fra IMF- og G20-møderne for finansministre og centralbankchefer, som blev afholdt i forbindelse med IMF's og Verdensbankens årsmøder 12.-16. oktober 2020. Der er blevet offentliggjort skriftlige kommunikéer fra IMF-møderne samt fra G20-mødet. Kommunikéerne er bl.a. præget af den økonomiske situation i lyset af COVID-19 - som er forbedret ift. tidligere, men som fortsat er meget usikker - samt af behovet for økonomisk-politiske tiltag ift. at støtte den økonomiske genopretning. Endvidere lægges vægt på at finde en global konsensusløsning på beskatning af den digitale økonomi medio 2021.

2. Baggrund

ECOFIN fastlagde på mødet 6. oktober 2020 en fælles EU-holdning (Terms of Reference) til G20-mødet for finansministre og centralbankchefer 14. oktober 2020 og EU's fælles skriftlige erklæring (statement) til mødet i IMF's ministerkomité (IMFC) 15.-16. oktober 2020. Den fælles EU-linje til IMFC- og G20-møderne lagde bl.a. vægt på, at hurtige og omfattende finans- og pengepolitiske tiltag har været med til at begrænse faldet i den globale økonomiske aktivitet, at de grønne og digitale muligheder bør udnyttes ifm. genopretningen samt, at der bør findes globale løsninger på beskatning af den digitale økonomi. Der henvises til samlenotat vedr. ECOFIN 6. oktober 2020, der blev oversendt til Europaudvalget 23. september 2020.

3. Formål og indhold

ECOFIN ventes på baggrund af en afrapportering fra Kommissionen og det tyske EU-formandskab at drøfte udfaldet af IMF- og G20-møderne for finansministre og centralbankchefer, der blev afholdt i forbindelse med IMF's og Verdensbankens årsmøder 12.-16. oktober 2020.

IMFC

Drøftelserne i IMFC fokuserede på den globale økonomi og de aktuelle økonomisk-politiske udfordringer for IMF-landene. Centralt for drøftelserne var den fortsatte håndtering af COVID-19-krisen med særligt fokus på de økonomiske og finansielle aspekter, herunder den økonomiske genopretning.

Den globale økonomi

Ifølge IMFC-kommunikéet af 15. oktober 2020 er der i IMFC enighed om, at en begyndende global økonomisk genopretning er undervejs, understøttet af ekstraordinære økonomisk-politiske tiltag. Genopretningen er dog kun gradvis og ujævn samt forbundet med stor usikkerhed. Krisen kan risikere at sætte varige spor i den globale økonomi, herunder i form af svækket produktivitetsvækst, øget offentlig og privat gæld, finansielle svagheder samt øget fattigdom og ulighed.

Politiske prioriteter

En global økonomisk genopretning kræver en løsning på de sundhedsmæssige udfordringer, herunder via internationalt samarbejde om bl.a. behandlinger og vacciner, der sikrer ligelig adgang på tværs af lande. I takt med at krisen aftager, vil landene gradvist skifte fokus fra brede støtteordninger mv. til mere målrettede finanspolitiske tiltag. Samtidig skal der sikres holdbare offentlige finanser, og den nødvendige omstilling af økonomien (fx grøn omstilling) skal understøttes. Pengepolitikken bør forblive lempelig. Kommunikéet støtter også en styrket indsats for at opnå en høj, bæredygtig, balanceret og inklusiv vækst. Her vurderes fri og fair handel vigtig for at sikre vækst og jobskabelse.

Kommunikéet støtter forlængelse af det fælles G20-Parisklub gældshenstandsinitiativ (*Debt Service Suspension Initiative, DSSI*²⁰). Kommunikéet støtter også landenes indsats for at reducere gældssårbarheder, øge gældstransparens og gældsforvaltningskapacitet samt forbedre rammerne for gældsrestrukturering.

IMF's arbejde

Kommunikéet støtter IMF's tiltag for at hjælpe lande med at håndtere krisen igennem rådgivning, teknisk bistand og krisestøtte. Kommunikéet støtter også, at IMF udnytter sine eksisterende låneinstrumenter fuldt ud samt, hvis nødvendigt, undersøger behovet for yderligere instrumenter. Kommunikéet støtter fortsat, at IMF fokuserer på krisehåndteringen samtidig med, at IMF også understøtter adressering af langsigtede udfordringer, herunder ift. klima og digitalisering.

Kommunikéet støtter også et stærkt, kvotebaseret²¹ og velfinansieret IMF i centrum for det globale finansielle sikkerhedsnet. Man støtter herunder fremskridt i implementeringen af aftalen om IMF-ressourcer af oktober 2019, der indebærer en fordobling af IMF's stående kreditfacilitet (NAB) og en ny runde af IMF's midlertidige bilaterale lånefacilitet efter 2020.

G20 for finansministre og centralbankchefer

Mødet mellem finansministrene og centralbankcheferne fra G20-landene havde i høj grad de samme temaer som IMFC. Det offentliggjorte kommuniké fra G20-mødet af 14. oktober 2020 lægger især vægt på følgende:

Den globale økonomi

Den globale økonomi oplever et kraftigt tilbageslag i 2020 pga. COVID-19. De økonomiske udsigter er dog mindre negative end tidligere, og der er tegn på en begyndende global økonomisk genopretning, i takt med at økonomierne gradvist

²⁰ Initiativ til at lette gælds betalingsbyrden for lavindkomstlande ifm. COVID-19-pandemien.

²¹ IMF's generelle ressourcer til finansiering af udlån til kriseramte lande består af dels de permanente kvote-ressourcer, dels lånte ressourcer via den stående kreditfacilitet "New Arrangements to Borrow" (NAB), dels midlertidige bilaterale låneaftaler. Ressourcerne blev udvidet betragteligt i lyset af finanskrisen. IMF-landenes faste IMF-bidrag opgøres i kvoter. Kvote-fordelingen reflekteres også i vægtningen et lands stemmer i IMF.

genåbner. Dette understøttes af omfattende politiske tiltag. Genopretningen er dog ujævn og forbundet med stor usikkerhed.

Politiske prioriteter

Kommunikéet lægger vægt på, at G20 vil gøre brug af alle tilgængelige tiltag for understøtte genopretningen. G20 understreger det presserende behov for få virus-spredningen under kontrol, hvilket er essentielt for den økonomiske genopretning. I lyset af at landene er i forskellige stadier af krisen, har man opdateret G20's COVID-19-handlingsplan vedr. samarbejde om understøttelse af den globale økonomi og om sundhedsmæssige tiltag (*se bilag 1*).

G20 forpligter sig fortsat til at implementere det fælles G20-Parisklub gældshenstandsinitiativ (DSSI), der giver fattige lande mulighed for at suspendere gældbetalingsbyrden til udgangen af 2020. G20 er enige om en 6 måneders forlængelse af DSSI samt senere at undersøge behovet for en yderligere forlængelse. G20 tilskynder til, at både offentlige og private kreditorer deltager i DSSI.

Kommunikéet lægger også vægt på at fortsatte samarbejdet for et globalt fair, bæredygtigt og moderne internationalt skattesystem, og anerkender at pandemien har påvirket arbejdet med at adressere udfordringerne med beskatning af den digitale økonomi. Man lægger vægt på at finde en global konsensusløsning på beskatning af den digitale økonomi medio 2021, og hilser implementering af internationale standarder vedr. transparens på skatteområdet velkommen.

4. Europa-Parlamentets holdning

Europa-Parlamentet udtaler sig ikke i sagen.

5. Nærhedsprincippet

Spørgsmålet om nærhedsprincippet er ikke relevant.

6. Gældende dansk ret og lovgivningsmæssige konsekvenser

Ikke relevant.

7. Økonomiske konsekvenser

Sagen har ikke i sig selv statsfinansielle, samfundsøkonomiske eller erhvervsøkonomiske konsekvenser.

Overordnet ventes IMF- og G20-arbejdet som helhed at have positive samfundsøkonomiske konsekvenser i det omfang det understøtter global økonomisk vækst og beskæftigelse samt finansiel og økonomisk stabilitet.

8. Høring

Sagen har ikke været i ekstern høring.

9. Generelle forventninger til andre landes holdninger

Landene ventes generelt at tage Kommissionens og EU-formandskabets afrapportering til efterretning.

10. Regeringens generelle holdning

Regeringen vil tage Kommissionens og EU-formandskabets afrapportering fra IMF- og G20-møderne til efterretning.

11. Tidligere forelæggelser for Folketingets Europaudvalg

Sagen vedr. ECOFIN's forberedelse af IMF- og G20-møderne for finansministre og centralbankchefer 14.-16. oktober 2020 blev forelagt Europaudvalget til orientering 1. oktober 2020 forud for rådsmødet (ECOFIN) 6. oktober 2020. Der henvises til samlenotatet, som blev oversendt til Europaudvalget 23. september 2020.

Bilag 1: G20's handlingsplan af oktober 2020 for at understøtte den globale økonomi under COVID-19-pandemien

Søjle 1: Sundhedsmæssige tiltag

G20 forpligter sig til at investere i effektive sundhedsmæssige tiltag, der kan bringe pandemien under kontrol, og derved minimere de socioøkonomiske konsekvenser. G20 støtter globalt samarbejde om vaccineudvikling, -produktion og -distribuering.

Søjle 2: Økonomiske og finansielle tiltag

G20 er forpligtet til fortsat at gøre alt hvad der kræves for at støtte den globale økonomiske stabilitet vha. økonomisk-politiske og reguleringsmæssige tiltag. G20 vil samtidigt opretholde sunde offentlige finanser på langt sigt, prisstabilitet og finansiel stabilitet.

Søjle 3: Høj, bæredygtig, balanceret og inklusiv vækst

G20 forpligter sig til at støtte en inklusiv genopretning samt minimere de varige effekter af pandemien på den økonomiske vækst. G20 erkender behovet for at give plads til strukturel omstilling af økonomien og behov for produktivitetsfremmende tiltag for at understøtte opsvinget. Man vil udnytte genopretningen som en mulighed for bl.a. at fremme grøn og digital omstilling. G20 understreger, at COVID-19-krisetiltagene bør være målrettede, forholdsmæssige, transparente, midlertidige og inklusive, samt at tiltagene ikke må skabe unødvendige handelsbarrierer. G20 forpligter sig til at følge principperne for COVID-19-tiltag inden for det finansielle område sat af G20's Financial Stability Board (FSB), herunder at finansielle reformer ikke tilbagerulles. Endvidere vil G20 styrke indsatsen for infrastrukturinvesteringer mhp. at fremme produktivitet, vækst og jobskabelse.

Søjle 4: International støtte til lande i nød

G20 ser positivt på de gennemførte tiltag mhp. at hjælpe nødlidende lande, herunder krisestøtte fra IMF, Verdensbanken og regionale udviklingsbanker. G20 er enige om yderligere tiltag og om gradvist overgå til en mere langsigtet tilgang til støtten af de nødlidende lande. G20 er enige om at udvide gældshenstandsinitiativet, DSSI, med 6 måneder. Endvidere er man principielt enige om en fælles ramme for gældslempelse. Man opfordrer IMF til at analysere finansieringsbehov i lavindkomstlande de kommende år og undersøge muligheden for yderligere instrumenter. Verdensbanken opfordres til at opskalere sit arbejde og anvende sine instrumenter til også at mobilisere privat finansiering til lavindkomstlande.

Søjle 5: Erfaringer

G20 forpligter sig til at evaluere og lære af de økonomiske og finansielle konsekvenser af COVID-19 samt af de politiske modsvar mhp. at overveje om erfaringerne kan integreres i fremtidige politikanbefalinger.

Dagsordenspunkt 5: Rådskonklusioner vedr. EU-statistikken

KOM-dokument foreligger ikke

1. Resume

ECOFIN ventes at behandle de årlige rådskonklusioner om EU-statistik. Udkastet til konklusionerne følger op på prioriteterne i rådskonklusionerne fra november 2019, berunder særligt den Økonomiske og Finansielle Komité's (EFC) statusrapport vedr. informationsbehov i ØMU'en. Udkastet til konklusionerne redegør for de seneste fremskridt vedr. opfyldelse af informationsbehov i ØMU'en, statistikker for uforholdsmæssigt store underskud, overvågning af makroøkonomiske ubalancer og strukturelle statistikker. Konklusionerne tager derudover hensyn til den nuværende Kommissions dagsorden for 2019-2024 og de statistiske behov, der er opstået som følge af den ekstraordinære situation i 2020 med COVID-19. Rådskonklusionerne vedtages i skriftlig procedure snarest.

2. Baggrund

Den finansielle, økonomiske og teknologiske udvikling samt stigende krav til statistikker har i de senere år fået Kommissionen til at iværksætte en række tiltag, som har til formål at skabe mere pålidelige statistikker. Retvisende og pålidelige statistikker er en forudsætning for landenes styring af deres økonomiske politik samt et velfungerende økonomisk-politisk samarbejde mellem landene.

Rådet foretager årligt en opfølgning på arbejdet med den europæiske statistik og vedtager konklusioner, som dels består af en opfølgning på tidligere udstukne prioriteringer for arbejdet, dels af prioriteringer for det videre arbejde.

3. Formål og indhold

Det foreløbige udkast til dette års rådskonklusioner om EU-statistik vedrører overordnet:

- (1) Den officielle statistiks rolle ift. COVID-19
- (2) Statistisk infrastruktur
- (3) Statistik for fremskridt med bæredygtighedsmål og statistik der understøtter den europæiske grønne pagt
- (4) EFC's statusrapport vedr. informationsbehov i ØMU'en
- (5) Ejendomsstatistik til tilsyn og andre formål
- (6) Statistik for Stabilitets- og Vækstpagten og proceduren for makroøkonomiske ubalancer
- (7) Befolkningsstatistik og befolkningsprognoser
- (8) Personstatistik
- (9) Erhvervsstatistik og globalisering

Ad (1) – Den officielle statistiks rolle ift. COVID-19

Rådet bifalder det Europæiske Statistiske Systems (ESS) hurtige reaktion på COVID-19-pandemien. ESS har sikret, at centrale statistikker forsat blev offentliggjort til tiden, og at ny relevant statistik er blevet udviklet.

Rådet understreger vigtigheden af, at de nationale statistikinstitutioner får øget adgang til administrative datakilder og opfordrer i den sammenhæng ESS til fortsat at udnytte nye datakilder og teknologier.

Rådet bifalder et tysk initiativ og et relateret Eurostat-samarbejde om at udvikle et ESS-indikatorsæt med det formål at overvåge den økonomiske og samfundsmæssige udvikling under genopretningsfasen efter COVID-19.

Rådet bifalder Eurostats indsats i forhold til hurtigt at have sørget for afklaring i forhold til hvilke statistiske regler, som gælder for hjælpepakkerne relateret til COVID-19. Rådet bifalder også Eurostats samarbejde med den Europæiske Centralbank (ECB) om et fælles spørgeskema, som EU-landene opfordres til at besvare for at overvåge effekten af COVID-19 hjælpepakkerne på de offentlige finanser.

Ad (2) – Statistisk infrastruktur

Rådet understreger behovet for at sikre tilstrækkelige ressourcer til statistisk infrastruktur på europæisk og nationalt plan, således at det Europæiske Statistiske System (ESS) kan opfylde behovet for regelmæssig officiel statistik af høj kvalitet i forbindelse med globaliseringens udfordringer og teknologiske fremskridt såvel som omskiftelige statistikkkrav.

Rådet minder om vigtigheden af at mindske indberetningsbyrderne for borgere og virksomheder og behovet for at balancere nye statistikkkrav med effektivitetsgevinster og effektiv prioritering.

Ad (3) Statistik for fremskridt med FN's bæredygtigheds mål og statistik der understøtter den europæiske grønne pagt

Rådet anderkender Eurostats indsats for at levere statistik til implementeringen af FN's bæredygtigheds mål (SDG) på EU-niveau i sammenhæng med det europæiske semester, og Rådet opfordrer Eurostat til at forsætte arbejdet med at overvåge fremskridtet mod SDG.

Rådet opfordrer ESS til at reagere på den stigende efterspørgsel på data som følge af den europæiske grønne pagt (European Green Deal), herunder ift. udvidelsen af indberetningsprogrammet vedrørende europæiske grønne nationalregnskaber og udviklingen af aktuelle indikatorer.

Ad (4) EFC's statusrapport vedr. informationsbehov i ØMU'en

Rådet noterer sig den udvikling, som er beskrevet i 2020-udgaven af den Økonomiske og Finansielle Komité (EFC) statusrapport om informationsbehov i ØMU'en. Herunder gælder især:

- Rådet sætter pris på de betydelige forbedringer i dækning, aktualitet og længde af landenes tidsserier samt forbedringer af den overordnede kvalitet af de vigtige indikatorer for økonomien og arbejdsmarkedet, de såkaldte Europæiske Økonomiske Hovedindikatorer (Principal European Economic Indicators, PEEI'er).

- Rådet bifalder den markante forbedring af tilgængeligheden af nationalregnskabsdata efter ESA 2010-regnskabsstandarden. Eurostat er nu endvidere begyndt at offentliggøre kvartalsvise boligsalgsindikatorer.
- Rådet understreger i den forbindelse vigtigheden af PEEI'er, som er vigtige månedlige og kvartalsvise europæiske økonomiske indikatorer.

Ad (5) Ejendomsstatistik til tilsyn og andre formål

Rådet bifalder initiativerne fra både ESS og det Europæiske System af Centralbanker (ESCB) vedr. videreudvikling af indikatorer for fast ejendom. Rådet opfordrer både ESS og ESCB til fortsat at prioritere området.

Ad (6) Statistik for Stabilitets- og Vækstpagten og proceduren for makroøkonomiske ubalancer

Rådet bifalder fremskridtene med statistikkerne til proceduren for makroøkonomiske ubalancer (MIP). Rådet opfordrer EU-landene til at sikre, at alle statistiske data, der er nødvendige ift. Stabilitets- og Vækstpagtens udgiftsregel, herunder data om offentlige indtægter fra EU-fonde, rapporteres til Eurostat.

Ad (7) Befolkningsstatistik og befolkningsprognoser

Rådet bifalder Eurostats arbejde med at etablere regionale befolkningsfremskrivninger, der giver et mere klart billede af alderssammensætningen og befolkningens geografiske fordeling. Rådet beder Eurostat og EU-landene om at forbedre den statistiske dækning af plejesektoren, herunder private og offentlige plejeudgifter, med henblik på fx at afdække effekten på de offentlige finanser.

Ad (8) Personstatistik

Rådet bifalder fremskridtene med modernisering af personstatistikker, især ift. bidrag til den europæiske sociale søjles scoreboard. Rådet opfordrer til fremskridt med planen for moderniseringen af befolkningsstatistikkerne mhp. at sikre hyppigere, detaljerede data. Rådet understreger vigtigheden af data om husholdningernes indkomsts-, forbrugs- og formueforhold. Rådet bifalder opdateringen af rammeforordningen om Den Integrerede Europæiske Socialstatistik (IESS)²² og understreger vigtigheden af, at alle EU-lande forbedrer statistikkerne under denne forordning.

Rådet opfordrer Eurostat til at udvikle yderligere eksperimentelle statistikker, herunder skøn for den øjeblikkelige udvikling ("now-casting") i sociale indikatorer, som kan være relevante i sammenhæng med det europæiske semester.

Ad (9) Erhvervsstatistik og globalisering

Rådet bifalder de løbende forbedringer af erhvervsstatistikken, inkl. den bedre dækning af de små og mellemstore virksomheder, dækningen af service- og handels erhvervene og bedre måling af digitaliseringens betydning.

²² Omhandler statistik for personer og husholdninger om fx arbejdsmarked, indkomst, levevilkår, sundhed og uddannelse.

Rådet anerkender arbejdet med at imødegå udfordringerne ved globalisering. Rådet bakker op om indsatser, der sigter mod at fjerne unødvendige begrænsninger for udvekslingen af relevant information mellem statistikproducenter.

Rådet noterer sig fremskridtene med opdateringen af rammeforordningen om Europæisk Erhvervsstatistik (EBS).

4. Europa-Parlamentets holdning

Europa-Parlamentet har ikke fremlagt en udtalelse.

5. Nærhedsprincippet

Ikke relevant.

6. Gældende dansk ret og lovgivningsmæssige konsekvenser

Ikke relevant.

7. Økonomiske konsekvenser

Sagen har ikke i sig selv statsfinansielle, samfunds- eller erhvervsøkonomiske konsekvenser.

8. Høring

Sagen har ikke været i ekstern høring.

9. Generelle forventninger til andre landes holdninger

Øvrige EU-lande forventes at støtte rådskonklusionerne.

10. Regeringens generelle holdning

Regeringen støtter generelt rådskonklusionerne, som har et overordnet, strategisk sigte. Regeringen vil først kunne tage endelig stilling til eventuelle initiativer og deres betydning for Danmark, når de udmøntes i form af konkrete forslag.

Det er vigtigt at sikre troværdig europæisk statistik, som er anvendelig på både nationalt og EU-niveau. Regeringen støtter generelt initiativer, der bidrager hertil.

11. Tidligere forelæggelser for Folketingets Europaudvalg

Rådet godkender årligt rådskonklusioner vedr. EU-statistikken. Rådskonklusioner vedr. EU-statistikken blev senest forelagt Folketingets Europaudvalg til orientering forud for ECOFIN 8. november 2019. Der henvises til samlenotat oversendt til Folketingets Europaudvalg 24. oktober 2019.

Dagsordenspunkt 6: **Genopretningspakke på kapitalmarkedsområdet** **– forslag til revision af prospektforordningen**

KOM(2020) 281

1. Resume

Kommissionen præsenterede 24. juli 2020 en genopretningspakke med fokus på EU's kapitalmarkeder som reaktion på COVID-19-krisens økonomiske konsekvenser. Formålet med pakken er at understøtte investeringer i realøkonomien og hurtig rekapitalisering af virksomheder.

En del af pakken udgøres af et forslag til justering af EU's prospektforordning. Forordningen specificerer regler og procedurer for de prospekter med information om fx aktier og obligationer, som virksomheder offentliggør, når de udbyder sådanne værdipapirer til salg i offentligheden.

Formålet med forslaget er at understøtte virksomheder i at sikre fortsat adgang til finansiering samt at understøtte kreditinstitutter i fortsat at låne ud til virksomheder og privatpersoner under COVID-19-krisen og den følgende genopretning af europæisk økonomi. Kommissionen foreslår at foretage målrettede justeringer af hvilke oplysninger, som virksomheder skal offentliggøre ifm. udbud af værdipapirer, ved at oprette et midlertidigt EU-genopretningsprospekt, som er kortere og mere fokuseret end et almindeligt prospekt. Kommissionen foreslår også at lette nogle procedurer hos myndighederne og for finansielle formidlere (fx banker, værdipapirhandlere, mv.) i deres kontakt med investorer. Endelig foreslår Kommissionen at øge tærskelen for hvornår kreditinstitutter må udstede værdipapirer, der ikke er såkaldte kapitalandele, fx obligationer, uden offentliggørelse af et prospekt.

Kompromisforslaget fastholder i vid udstrækning Kommissionens forslag. Kompromisforslaget fastsætter et loft for hvor meget aktiekapital, der kan udstedes ved anvendelse af EU-genopretningsprospektet, og der tilføjes enkelte yderligere oplysninger, som skal medtages i genopretningsprospektet. Derudover indebærer kompromisforslaget, at EU-landene får mulighed for at udskyde, hvornår en rapporteringsstandard ved navn European Single Electronic Format (ESEF), der stiller krav til ensartethed af virksomhedernes finansielle rapporter, skal træde i kraft, fra 2021 til 2022.

Regeringen støtter generelt kompromisforslaget. Regeringen lægger vægt på, at investorerne fortsat har adgang til den nødvendige og relevante information, som danner grundlag for deres investeringsbeslutninger. Regeringen foretrækker, at man ikke udskyder anvendelsestidspunktet for ESEF, idet det vil kunne resultere i ulige vilkår for markedsaktører. Regeringen vil dog støtte kompromisforslaget, eller en løsning på linje hermed, som en samlet pakke.

Rådet opnåede efter hurtige forhandlinger enighed om kompromisforslaget på teknisk niveau 21. oktober 2020, idet enkelte lande tog parlamentariske forbehold, herunder Danmark. Efter enighed i Rådet skal forslaget forhandles med Europa-Parlamentet. Sagen er ikke på dagsordenen for ECOFIN 4. november 2020.

Der henvises generelt til grund- og nærhedsnotat om forslaget oversendt til Folketingets Europaudvalg 30. september 2020.

2. Baggrund

Den globale sundhedskrise forårsaget af COVID-19 har ført til et voldsomt globalt økonomisk tilbageslag, der også har ramt EU. Kapitalmarkederne i EU kan spille en vigtig rolle i at håndtere de økonomiske konsekvenser af COVID-19-krisen, bl.a. ved at sikre virksomheder fortsat adgang til forskellige kilder til finansiering og dermed undgå et endnu større fald i økonomisk aktivitet og beskæftigelse.

Kommissionen præsenterede 24. juli 2020 en genopretningspakke med fokus på kapitalmarkederne med henblik på at understøtte, at virksomheder fortsat kan rejse kapital i den økonomiske genopretning efter COVID-19-krisen. Ud over forslaget om at ændre EU's prospektforordning, indeholder pakken forslag til ændringer af direktivet om markeder for finansielle instrumenter (MIFID II) og EU's securitiseringsramme i hhv. forordning for simple, transparente og standardiserede securitiseringer (STS-forordningen) og kapitalkravsforordningen (CRR), som beskrevet i separate samlenotater.

EU's prospektforordning fastsætter reglerne om det prospekt, der skal offentliggøres, inden værdipapirer (fx aktier og obligationer) udbydes til salg i offentligheden eller optages til handel på et reguleret marked (fx børser). Forordningen trådte i kraft i 2017, og den fastlægger en række krav til dels indhold og dels formen af information om virksomheden og de udbudte værdipapirer, som udstedere og udbydere af værdipapirer skal gøre tilgængelig for investorer, så disse kan træffe en informeret investeringsbeslutning. Dertil indeholder forordningen krav om, at investorerne skal oplyses ved væsentlige ændringer i prospektmaterialet gennem et såkaldt tillægsprospekt. Dog er der en række undtagelser til kravet om at offentliggøre et prospekt, hvor det er vurderet, at udstedelserne er rettet mod professionelle investorer (fx banker) eller at allerede tilgængelig information vil være tilstrækkelig for at danne sig et retvisende billede.

Prospektforordningen indebærer, at virksomheder skal offentliggøre et prospekt efter kravene i prospektforordningen i forbindelse med et offentligt udbud af værdipapirer hhv. optag på et reguleret marked (fx børser) for over 8 mio. EUR over en periode på 12 måneder. EU-landene kan derudover valgfrit indføre nationale regler om, at virksomheder skal offentliggøre et prospekt efter kravene i prospektforordningen ved udbud af værdipapirer hhv. optagelse til handel på et reguleret marked for beløb mellem 1 mio. EUR og 8 mio. EUR. For udbud under 1 mio. EUR, kan EU-landene opstille mere lempelige nationale oplysningskrav.

Danmark har valgt den højeste grænse på 8 mio. EUR (ca. 60 mio. DKK) for hvornår en virksomhed skal udarbejde et prospekt. Danmark har dermed ikke krav om prospekter efter prospektforordningen for udbud mellem 1 og 8 mio. EUR. Derudover er der ikke nationale oplysningskrav for udbud under 1 mio. EUR i Danmark. Den høje prospektgrænse muliggør, at de fleste små og mellemstore danske virksomheder (SMV'er) kan foretage aktieemissioner gennem et udbud til offentligheden hhv. optag på et reguleret marked uden at skulle udarbejde et prospekt.

Retsgrundlaget for forslaget er artikel 114 i Traktat om Den Europæiske Unions funktionsmåde (TEUF). Europa-Parlamentet og Rådet er medlovgivere. Rådet træffer beslutning med kvalificeret flertal.

3. Formål og indhold

Formålet med forslaget er at gøre det muligt for virksomheder hurtigt at rejse ny aktiekapital. Dermed kan virksomhederne lettere øge deres modstandsdygtighed. For kreditinstitutter sikres øget adgang til udstedelse af obligationer for at understøtte, at kreditinstitutterne fortsat kan låne ud til private. Kommissionens forslag består af i alt tre dele, mens kompromisforslaget tilføjer endnu en komponent.

3.1 EU-genopretningsprospekt for sekundære udstedelser

Kommissionen foreslår etablering af et 18-måneders midlertidigt regime kaldet ”EU-genopretningsprospektet”. Med genopretningsprospektet kan udstedere af værdipapirer gøre brug af et væsentligt forkortet prospekt i forbindelse med yderligere aktiekapitalrejsning (såkaldte sekundære udstedelser). Det vil alene være tilgængeligt for udstedere, der allerede har været optaget til handel på et reguleret marked eller et SMV-vækstmarked i 18 måneder.²³ Det foreslåede genopretningsprospekt ændrer ikke på, at virksomheder kun skal offentliggøre et prospekt ved udstedelser, der overstiger den nationalt fastsatte prospektgrænse (i Danmark 8 mio. EUR, ca. 60 mio. DKK).

Baggrunden er, at der allerede er offentligt tilgængeligt information om virksomheden som følge af en række offentliggørelsesforpligtelser, som ustederne har efterlevet i mindst 18 måneder. Disse oplysninger vedrører blandt andet regnskaber, kursrelevant information om ustederens virksomhed m.v., hvorfor den generelle investorbeskyttelse ifølge Kommissionen er varetaget. Kommissionens forslag vil medføre, at en usteder i forbindelse med nye udstedelser og udbud af aktier kan fokusere på at offentliggøre et EU-genopretningsprospekt, der indeholder information, som er relevant for ustederens aktuelle situation og udstedelse.

Indholdet af EU-genopretningsprospektet skal ifølge forslaget begrænses til kerneinformation, der blandt andet vedrører en række oplysninger om virksomhedens ledelse, produkter eller service, markeder, risikofaktorer om virksomheden og virksomhedens aktier, regnskabsoplysninger, trendoplysninger²⁴, årsager til udbuddet og anvendelse af provenuet samt en erklæring om at kapitalen i virksomheden (arbejdskapitalen) er tilstrækkelig til at dække usteders nuværende behov for at køre virksomheden videre indenfor de næste 12 måneder. Oplysningskravene til EU-genopretningsprospektet er derfor mindre omfangsrige end oplysningskravene for andre typer prospekter, som bl.a. også skal indeholde udvidede oplysninger om virksomheden og dens aktiviteter hhv. produkter, resultatforventninger, væsentlige

²³ Markedspladserne skal sikre, at investorer kan købe og sælge værdipapirer som fx aktier. Regulerede markeder (børser mv.) er typisk præget af store selskaber, der ønsker adgang til en bred investorkreds, når der skal rejses aktiekapital. SMV-vækstmarkeder har særligt fokus på små- og mellemstore virksomheder, hvor disse er underlagt færre oplysningskrav og et mere lempeligt regime end selskaber på regulerede markeder. Det er for at tage højde for at SMV'er ofte er yngre selskaber, der skal vænnes til at være optaget til handel på en markedsplads. I Danmark opererer Nasdaq Copenhagen A/S som et reguleret marked og Nasdaq First North Growth Market som et SMV-vækstmarked.

²⁴ Trendoplysninger omfatter de væsentligste nyere tendenser inden for produktion, salg og lagerbeholdninger samt udgifter og salgspriser.

kontrakter, oplysninger om transaktioner med nærtstående parter, evt. igangværende retssager samt detaljerede oplysninger om de udbudte værdipapirer.

Forslaget fremhæver, at genopretningsprospektets oplysninger skal fremlægges i en let analyserbar, præcis og forståelig form, ligesom EU-genopretningsprospektet skal være kortfattet og derfor højst må være på 30 sider. Til sammenligning varierer et almindeligt prospekt for virksomheder, der har udstedt værdipapirer offentligt mindst en gang, ofte mellem 50 og 200 sider.

Kommissionen foreslår, at godkendelsesfristen for de finansielle tilsynsmyndigheder (i Danmark Finanstilsynet) skal være fem arbejdsdage for EU-genopretningsprospekter, i modsætning til 10 arbejdsdage for øvrige prospekter, for at understøtte en hurtigere adgang til markederne.

Kommissionen foreslår også, at den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed (ESMA) skal indsamle data om anvendelsen og omkostninger ifm. udarbejdelse og godkendelse af genopretningsprospekter for at sikre data om brugen af det midlertidige regime. Den eksisterende database for prospekter forventes justeret til dette formål.

Kompromisforslaget fastholder generelt Kommissionens forslag med mindre redaktionelle ændringer. Der tilføjes enkelte yderligere obligatoriske oplysningspunkter, som EU-genopretningsprospektet skal indeholde, herunder et resumé og en erklæring om virksomhedens kapitalisering og gældssituation²⁵. Derudover forlænges fristen for tilsynsmyndighedens godkendelse fra fem til syv arbejdsdage.

Kompromisforslaget indfører en øvre grænse for udstedelse af aktier, så udstedere alene kan benytte genopretningsprospektet til udstedelse af nye aktier for maksimalt 90 pct. af den eksisterende aktiekapital. Yderligere udstedelser kræver et fuldt prospekt efter de eksisterende regler. Loftet skal sikre, at genopretningsprospektet anvendes med henblik på hurtig og fokuseret kapitalrejsning i lyset af krisen. De meget store aktieemissioner giver anledning til andre overvejelser ift. selve virksomheden og kræver derved udarbejdelse af udvidet information i form af et fuldt prospekt under de almindelige regler.

3.2 Meddelelse om tillæg til prospekter

Kommissionen foreslår desuden permanente ændringer af finansielle formidlers²⁶ forpligtelse til at orientere investorer, hvis et prospekt opdateres med et tillægssprospekt. Tillægssprospekter bliver lavet af den, der har ansvaret for selve prospektet og bliver offentliggjort efter offentliggørelsen af et prospekt, såfremt der efterføl-

²⁵ Kapitalisering og gældssituation er en beskrivelse af virksomhedens finansieringskilder, herunder garanterede og ugaranterede finansieringskilder samt oplysninger om udsteders gældssituation på en dato, der ikke må ligge senere end 90 dage fra prospektdatoen.

Finansielle formidlere er en enhed eller en person, der har tilladelse til at rådgive og facilitere handel med værdipapirer. Finansielle formidlere kan fx være banker eller værdipapirhandlere, der tilbyder tjenesteydelser til investorer for så vidt angår køb og tegning af værdipapirer.

gende er fremkommet væsentlige oplysninger (fx fejl i prospektet eller nye omstændigheder), der skal inkluderes i prospektet. Ved offentliggørelse af et tillægsprospekt, kan en investor, der har købt eller forpligtet sig til at købe værdipapirerne, udnytte retten til at trække sin investering tilbage (en såkaldt tilbagetrækningsret), såfremt udbudsperioden ikke er afsluttet eller investoren endnu ikke har modtaget værdipapirerne.

Forslaget præciserer, at ved offentliggørelse af et tillægsprospekt, skal den finansielle formidler kun kontakte de klienter, der har handlet direkte med formidleren i forbindelse med det pågældende prospekt og derfor vil kunne udnytte retten til at tilbagekalde deres investeringstilsagn.

Kommissionen foreslår derudover at forlænge det tidsrum, hvori den finansielle formidler skal orientere deres klienter om offentliggørelsen af et tillæg til en fuld arbejdsdag frem for øjeblikkeligt efter, at en udsteder har offentliggjort et tillæg, dvs. typisk inden for et par timer. For at sikre at ændringen ikke sænker investorbekyttelsen, foreslår Kommissionen, at investorer kan udnytte tilbagetrækningsretten i op til tre dage efter offentliggørelsen af tillægsprospektet, frem for de nuværende to dage.

Kompromisforslaget fastholder generelt Kommissionens forslag og præciserer, at den finansielle formidlers pligt til at orientere investorer om offentliggørelsen af et tillægsprospekt gælder i den periode, der strækker fra at det oprindelige prospekt er blevet godkendt og til datoen for udløbet af udbudsperioden. Præciseringen gør det klart, at formidleren alene har pligt til at bistå deres kunder frem til afslutningen af den første udbudsperiode og ikke eventuelle efterfølgende udbudsperioder for fx sekundære udbud af værdipapirer, der anvender det samme prospekt. Med præciseringen kan finansielle formidlere i højere grad afgrænse den periode, hvor de skal holde øje med offentliggørelsen af et prospektillæg.

3.3 Værdipapirudstedelser af kreditinstitutter

Derudover foreslår Kommissionen at øge grænsen for, hvornår kreditinstitutter må udstede værdipapirer, der ikke er kapitalandele, fx obligationer, uden offentliggørelse af et prospekt. Grænsen foreslås fordoblet fra 75 mio. EUR årligt (ca. DKK 560 mio.) til 150 mio. EUR årligt (ca. DKK 1,12 mia.). Forslaget gælder kun værdipapirer som et kreditinstitut udsteder gentagende gange med jævne mellemrum, typisk obligationer. Denne højere tærskel vil gælde i en periode på 18 måneder, hvorefter grænsen igen vil være 75 mio. EUR årligt. Formålet er at understøtte kreditinstitutternes rolle i fortsat at kunne yde lån til deres kunder, der i lyset af krisen har haft et øget likviditetsbehov. Den forhøjede tærskel vedrører almindelige kreditinstitutters udstedelse af obligationer, og derfor ikke relateret til det foreslåede EU-genopretningsprospekt.

Kompromisforslaget fastholder generelt Kommissionens forslag og præciserer, at den forhøjede grænse også vil gælde, når disse værdipapirer optages til handel på et reguleret marked (børs mv.), hvilket var uklart i det oprindelige forslag.

4. Udskydelse af initiativ vedr. bedre datakvalitet i finansielle rapporter mv. (ESEF)

Kompromisforslaget indeholder en ændring til transparensdirektivet²⁷. Ændringen giver EU-landene mulighed for at udskyde ikrafttrædelsen af det såkaldte ESEF-regime et år, så udstedere skal overholde kravene i 2022 fremfor 2021. ESEF står for European Single Electronic Format og er et initiativ, der skal sikre bedre datakvalitet for blandt andet finansielle rapporter (fx årsrapporter) ved at stille krav om, at regnskabsoplysninger på sigt skal være maskinlæsbare. Dette sikres blandt andet ved, at regnskabstal i årsrapporten bliver opmærket med såkaldte ”tags”, der følger en forudsat taksonomi, hvilket gør at regnskabet bliver maskinlæsbart i modsætning til fx en pdf-fil.

4. Europa-Parlamentets holdning

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

5. Nærhedsprincippet

Kommissionen foreslår alene ændringer af eksisterende EU-regulering. Kommissionen anfører, at formålet om at styrke udsteders hurtigere udnyttelse af markedsf forhold til kapitalrejsning, lette finansielle formidlers kommunikation med investorer og styrke kreditinstitutters kapacitet til at låne ud under COVID-19-krisen bedre kan opnås på EU-niveau fremfor af EU-landene enkeltvis, idet ændringerne vedrører tilpasning af en EU-forordning, der er direkte gældende i EU-landene og angår et væsentligt redskab til integrering af EU's kapitalmarkeder, navnlig et perspekt, der kræver ens tilgang og informationskrav på tværs af EU. Slutteligt adresserer forslaget udfordringer, der er de samme på tværs af EU-landene.

Regeringen er enig i Kommissionens vurdering og vurderer på den baggrund, at forslaget er i overensstemmelse med nærhedsprincippet.

6. Gældende dansk ret og lovgivningsmæssige konsekvenser

Der er tale om ændringer i gældende forordning, der er direkte gældende i EU-landene. Forslaget vil, idet det er en forordning, være direkte gældende i Danmark. Der forventes ikke at være lovgivningsmæssige konsekvenser.

7. Økonomiske konsekvenser

Statsfinansielle konsekvenser (herunder konsekvenser for regioner og kommuner)

Forslaget forventes ikke at have direkte statsfinansielle konsekvenser.

²⁷ Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2004/109/EF af 15. december 2004 om harmonisering af gennemsigtkravs i forbindelse med oplysninger om udstedere, hvis værdipapirer er optaget til handel på et reguleret marked, og om ændring af direktiv 2001/34/EF. Direktivet stiller blandt andet krav til periodisk offentliggørelse af regnskabsoplysninger, herunder årsrapporter og halvårsrapporter. Med hjemmel i direktivet har Kommissionen vedtaget delegeret forordning nr. 2018/815 af 17. december 2018 om supplerende regler til Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2004/109/EF for så vidt angår reguleringsmæssige tekniske standarder til præcisering af et fælles elektronisk rapporteringsformat (ESEF – European Single Electronic Format). ESEF medfører, at udstedere skal offentliggøre visse regnskabsoplysninger i XBRL-format, der er et maskinlæsbart dataformat, der skal bedre investorer og interessenters adgang til regnskabsoplysninger.

Samfundsøkonomiske konsekvenser

Forslaget kan generelt have positive samfundsøkonomiske konsekvenser, i det omfang at det understøtter den fortsatte finansiering af virksomheder og husholdninger i Danmark såvel som i EU.

Erhvervsøkonomiske konsekvenser

Forslaget forventes samlet set at kunne have positive erhvervsøkonomiske konsekvenser i den nuværende situation.

Effekten af EU-genopretningsprospektet forventes at være større blandt kreditinstitutter og større udstedere end SMV'er. SMV'er vil i mange tilfælde ikke skulle offentliggøre et prospekt, fordi deres kapitalbehov ikke overstiger prospektgrænsen i Danmark på 60 mio. DKK (8 mio. EUR). Omvendt vil større udstedere og kreditinstitutter ofte have et større kapitalbehov end prospektgrænsen, og dermed vil de kunne udnytte det foreslåede EU-genopretningsprospekt.

Det er forventningen, at udstedernes omkostninger til udarbejdelse af et genopretningsprospekt vil være væsentligt lavere end for udarbejdelsen af et fuldt prospekt, idet færre oplysninger skal indhentes og medtages og dermed også medfører færre udgifter til rådgivere. Ligeledes forventes den kortere godkendelsesfrist på fem arbejdsdage at være gavnlig for udstederne, idet det fx kan betyde, at udstedere hurtigere kan effektuere og gennemføre en aktieemission på kapitalmarkedet, hvis forholdene er gunstige.

Det er usikkert, hvorvidt den øgede tærskel for kreditinstitutters udstedelse af værdipapirer, der ikke er kapitalandele, vil have en væsentlig erhvervsøkonomisk effekt. I Danmark vil det primært være realkreditinstitutter, der udbyder på denne måde²⁸, men de vil som oftest have et udlånsbehov, der overstiger EUR 150 mio. indenfor en periode på 12 måneder. Det kan dog ikke udelukkes, at mindre kreditinstitutter vil have en økonomisk gavnlig effekt af den højere tærskel på 150 mio. EUR.

8. Høring

Forslagene har været i skriftlig høring i EU-Specialudvalget for den finansielle sektor med frist for bemærkninger den 17. august 2020. Der henvises til det relaterede grund- og nærhedsnotat for en redegørelse af de indkomne høringssvar.

9. Generelle forventninger til andre landes holdninger

EU-landene udtrykker generel støtte til formålet med forslaget og indholdet.

EU-landene forventes generelt at kunne støtte kompromisforslaget for at kunne tage højde for COVID-19-krisens økonomiske konsekvenser.

²⁸ Andre aktører kunne være banker, men prospektreglerne kræver, at værdipapirerne ikke må være efterstillet, hvilket ikke harmonerer med anden lovgivningskrav om, at nedskrivningseggede passiver og gældsbufferinstrumenter (som værdipapirer) skal være efterstillede.

10. Regeringens generelle holdning

Regeringen støtter generelt forslag, der kan fremme en hurtig genopretning efter den økonomiske krise som følge af COVID-19-pandemien og støtter i den forbindelse målrettede, transparente og overvejende midlertidige forslag, der er direkte relateret til den økonomiske genopretning.

Regeringen støtter forslaget, fordi det understøtter den økonomiske genopretning, at kreditinstitutterne kan holde hånden under udlån til sunde husholdninger og virksomheder, og at virksomheder hurtigt kan rejse kapital på kapitalmarkederne.

Regeringen lægger vægt på, at der som i forslaget er tale om en midlertidig ordning på 18 måneder for EU-genopretningsprospektet og tærskelforhøjelsen for udstedelse af obligationer. Derudover vil et EU-genopretningsprospekt kun kunne benyttes af virksomheder, der tidligere har udstedt værdipapirer offentligt. Regeringen vurderer derfor, at forslaget kan bidrage til den økonomiske genopretning uden væsentlige forringelser af investorbekyttelsen, herunder for detailinvestorer. Kompromisforslaget imødekommer disse hensyn, ligesom det sikres, at genopretningsprospektet ikke kan benyttes ved aktieemissioner på over 90 pct. af den eksisterende aktiekapital, og at meget store aktieemissioner foregår på et udvidet informationsgrundlag.

Regeringen lægger vægt på, at EU-genopretningsprospektet afspejler informationer, der er nødvendige for at investorer kan foretage et informeret valg om en investering. Regeringen er åben overfor eventuelle justeringer af bl.a. indhold og længde af genopretningsprospektet, så længe udstedere kan medtage den information, som de mener er relevant, og samtidigt sikrer et fortsat højt investorbekyttelsesniveau. Kompromisforslaget fastholder indholdskravene fra det oprindelige forslag og tilføjer derudover enkelte yderligere krav. Kompromisforslaget sikrer derfor et fortsat højt niveau for investorbekyttelsen.

Regeringen støtter forslag om at øge grænsen for kreditinstitutters udstedelser af værdipapirer, der ikke er kapitalandele, da det potentielt vil kunne afhjælpe mindre kreditinstitutter i EU. Kompromisforslaget imødekommer dette og derudover gøres det klart, at værdipapirer optaget til handel på et reguleret marked (fx børser) også er omfattet, og dermed ikke kun værdipapirer udbudt offentligt.

Regeringen støtter den generelle tilgang i forslagene om at tilpasse byrder for de finansielle formidlere, hvor det anses for gavnligt, uden at det svækker investorbekyttelsen. Kompromisforslaget imødekommer dette.

Regeringen er uforstående over for, at kompromisforslaget vil gøre det muligt at udskyde anvendelsen af ESEF. Udskydelsen vil potentielt give ulige vilkår for aktørerne på det finansielle marked, fordi aktørerne i nogle EU-lande potentielt vil skulle efterleve kravene før aktører i EU-lande, der benytter udskydelsen. Derudover vil mange EU-lande være klar til den nuværende implementeringsfrist.

Regeringen støtter kompromisforslaget eller en løsning på linje hermed, som der måtte kunne opnås enighed om, som en samlet pakke.

11. Tidligere forelæggelser for Folketingets Europaudvalg

Folketingets Europaudvalg er orienteret om forslaget under punktet "Siden sidst" ved forelæggelse den 10. september 2020. Forslaget er beskrevet i grund- og nærhedsnotat oversendt 30. september 2020.

Dagsordenspunkt 7: Genopretningspakke på kapitalmarkedsområdet – forslag om ændring af regler for securitisering

KOM(2020) 283

1. Resume

Kommissionen præsenterede den 24. juli 2020 et forslag til en genopretningspakke med fokus på EU's kapitalmarkeder som reaktion på COVID-19-pandemiens økonomiske konsekvenser.

To af forslagene i pakken vedrører ændringer af EU's securitiseringsregler, som dels består af en EU-ramme for særligt simple, transparente og standardiserede securitiseringer (STS-securitiseringer), dels kapitalkrav forbundet med disse securitiseringer.

Securitisering er et redskab anvendt af finansielle formidlere, fx et kreditinstitut, til at finansiere (sælge) deres eksponeringer, typisk udlån, og går generelt ud på at udstede obligationer med sikkerhed i underliggende aktiver, fx udlån.

Formålet med forslagene er at gennemføre målrettede ændringer af reglerne, der har til hensigt at fremme brugen af balanceførte syntetiske securitiseringer (dvs. securitiseringer, hvor eksponeringerne, fx udlån, forbliver på balancen hos et kreditinstitut) inden for rammerne af STS-securitiseringer samt fremme securitiseringer af misligholdte eksponeringer (dvs. securitisering af eksponeringer, hvor det er konstateret, at låntager har misligholdt sin betalingsforpligtigelse over for kreditinstituttet).

Forslaget kan understøtte fortsat udlån og finansiering til realøkonomien ved at åbne for en ekstra finansieringskilde for europæiske kreditinstitutter, hvilket også kan betyde bedre adgang til finansiering for virksomhederne, under fortsat hensyn til den finansielle stabilitet i EU-landene.

Forslaget bygger i vidt omfang på analytisk arbejde og anbefalinger fra Den Europæiske Banktilsynsmyndighed (EBA) offentliggjort i oktober 2019.

Tidligere undersøgelser har vist, at brugen af securitiseringer i Danmark er begrænset, og der er fx aktuelt ikke udstedt STS-securitiseringer i Danmark.

Regeringen er generelt åben for målrettede ændringer af lovgivningen, der kan understøtte økonomisk genopretning efter COVID-19-pandemien og samtidig sikre en fortsat robust finansiell sektor, og støtter formandskabets kompromisforslag eller en løsning på linje med dette.

Rådet opnåede efter hurtige forhandlinger enighed om kompromisforslaget på teknisk niveau 21. oktober 2020, idet enkelte lande tog parlamentarisk forbehold, herunder Danmark. Efter enighed i Rådet skal forslaget forhandles med Europa-Parlamentet. Sagen er ikke på dagsordenen for ECOFIN 4. november 2020.

Der henvises generelt til grund- og nærhedsnotat om forslaget oversendt til Folketingets Europaudvalg 30. september 2020.

2. Baggrund

Den globale sundhedskrise forårsaget af COVID-19 har ført til et økonomisk tilbageslag – både globalt og i EU-landene.

Som led i at håndtere de økonomiske konsekvenser af COVID-19-krisen præsenterede Kommissionen den 24. juli 2020 en genopretningspakke med fokus på EU's kapitalmarkeder. Formålet er at gennemføre målrettede ændringer af eksisterende lovgivning for at understøtte fortsat finansiering af virksomheder efter COVID-19-krisen. Kapitalmarkederne i EU kan spille en vigtig rolle i at håndtere de økonomiske konsekvenser af COVID-19-krisen, bl.a. ved at sikre fortsat adgang til diversificerede finansieringskilder for virksomheder med henblik på at undgå endnu større fald i økonomisk aktivitet og beskæftigelse. Der ventes i 2021-22 gennemført en generel evaluering af EU's securitiseringsregler. Evt. forslag fra Kommissionen i opfølgning herpå skal vedtages af Rådet og Europa-Parlamentet.

I EU består reglerne for securitisering af en forordning om en generel ramme for securitisering og om oprettelse af en specifik ramme for simpel, transparent og standardiseret securitisering, såkaldte STS-securitiseringer²⁹, og kapitalkravsforordningen (Capital Requirements Regulation – CRR).

STS-forordningen indeholder krav om rettidig omhu, risikotilbageholdelse og transparens, kriterier for ydelse af lån og krav til salg af securitiseringer til detailkunder mv. CRR fastlægger de kapitalkrav, der gælder for investorer i securitiseringer (fx kreditinstitutter og andre institutionelle investorer). STS-securitiseringer behandles hvad angår kapitalkrav mere lempeligt end andre securitiseringer. Det skyldes netop, at der er tale om simple, transparente og standardiserede securitiseringer, som gør det nemmere at gennemskue, hvilken risiko der er forbundet med securitiseringen.

Genopretningspakken indeholder, udover forslaget om ændring af STS-forordningen og CRR, forslag om ændringer af direktivet om markeder for finansielle instrumenter og prospektforordningen. Disse forslag behandles i separate samlenotater.

Traditional securitisering er et redskab som finansielle formidlere, fx kreditinstitutter, kan benytte til at finansiere deres eksponeringer, typisk udlån, jf. bilag 1. Traditional securitisering foregår ved, at fx et kreditinstitut ("det eksponeringsleverende institut")³⁰ sælger og dermed overfører puljer af dets eksponeringer til en særlig juridisk

²⁹ Regulation laying down a general framework for securitisation and creating a specific framework for simple, transparent and standardised securitisation – STS-forordningen. STS-forordningen er trådt i kraft 17. januar 2018 og har fundet anvendelse fra 1. januar 2019.

³⁰ Det eksponeringsleverende institut, fx et kreditinstitut, investeringselskab eller en anden finansiell virksomhed, er den enhed, der oprindeligt har indgået aftale med låntager, fx en virksomhed, som giver ophav til den risiko, der securitiseres, eller som har overtaget tredjemands eksponeringer for selv at securitisere disse.

enhed.³¹ Denne juridiske enhed (udstederen af en securitisering) udsteder obligationer med sikkerhed i disse eksponeringer for at skaffe penge til at betale kreditinstituttet for købet af eksponeringerne.

Obligationerne i en securitisering deles op i såkaldte trancher med forskellig rangordning (senioritet) ift. tilbagebetaling og dermed risiko for tab (hvor seniortranchen bliver betalt først, derefter de mellemliggende trancher og til sidst juniortranchen) og sælges til institutionelle investorer, fx kreditinstitutter, pensionskasser, livsforsikringselskaber og private investeringsfonde.

Syntetiske securitiseringer et redskab til risikostyring, hvor der ikke sker et salg af de faktiske eksponeringer, til forskel fra traditionel securitisering. Syntetiske securitiseringer kan blandt andet være såkaldte balanceførte syntetiske securitiseringer, *jf. bilag 2*. Ved balanceførte syntetiske securitiseringer ejer et kreditinstitut fortsat de underliggende eksponeringer (fx erhvervsudlån).

Når der er tale om balanceførte syntetiske securitiseringer forbliver eksponeringerne på kreditinstituttets balance, modsat traditionelle securitiseringer. Der sker således ikke et salg til en særlig juridisk enhed. Kreditrisikoen for securitiserede eksponeringer overføres derimod fra kreditinstituttet til investorer via en finansiel kontrakt. Den finansielle kontrakt indebærer, at investorerne forpligter sig til at godtgøre kreditinstituttet i tilfælde af misligholdelse i de underliggende eksponeringer. Til gengæld for den garanti, som investorerne stiller, modtager de løbende betalinger (kreditrisikoafdrækningspræmier) for at påtage sig risikoen.

Endelig kan også misligholdte eksponeringer securitiseres (såkaldte NPE-securitiseringer, "Non Performing Exposures"), *jf. bilag 3*. NPE'er er eksponeringer som for eksempel udlån, hvor låntager ikke honorerer sine forpligtigelser under låneaftalen. NPE-securitiseringer foregår generelt på lignende vis som securitisering af andre typer af eksponeringer. Udstederen af en NPE-securitisering kan være kreditinstituttet, der har NPE'erne på sin balance, eller det selskab, som administrerer de underliggende NPE'er (administrationsselskabet), dvs. det selskab, der står for inddrivelsen af de misligholdte lån.

For kreditinstitutter kan det være en fordel at afhænde misligholdte eksponeringer til et andet selskab, fx gennem securitisering, så den kapital, som kreditinstituttet holder for at modstå tab på de misligholdte eksponeringer, kan frigives og anvendes til at yde nye, sunde lån. En securitisering kan frigøre kapital for et kreditinstitut, fordi der er et kapitalkrav forbundet med at have en eksponering, fx et udlån til en virksomhed. Når eksponeringen sælges, skal instituttet ikke længere efterleve kapitalkravet, og instituttet vil alt andet lige få frigjort kapital til nye udlån.

³¹ SSPE ("Securitization Special Purpose Entity") er en såkaldt "securitiseringsenhed med særligt formål" og har til formål at eje securitiseringens underliggende eksponeringer, for at adskille disse fra det eksponeringsleverende instituts balance og derved beskytte dem i tilfælde af SSPE'ens konkurs.

Det kan være attraktivt for en investor at investere i NPE-securitiseringer, fordi NPE'er ikke sælges til fuld pris, idet de allerede har vist sig tabsgivende. Næsten alle aktivtyper kan som udgangspunkt indgå i en securitisering, fx forbrugslån eller erhvervslån. En mulig fordel for investorer er, at der kan investeres i en større, ensartet pulje af aktiver, med mulighed for en tilpasset risikoprofil og et afkast af investeringen, mens finansielle formidlere, fx et kreditinstitut, får frigjort kapital, som vil kunne danne grundlag for nye udlån. Det kan give ikke-finansielle virksomheder bedre adgang til kapital end de ellers ville have.

Tidligere undersøgelser har vist, at brugen af securitiseringer i Danmark er begrænset, og der er fx aktuelt ikke udstedt STS-securitiseringer i Danmark.

Retsgrundlaget for forslagene til ændring af STS-forordningen og CRR er artikel 114 i Traktat om Den Europæiske Unions funktionsmåde (TEUF). Europa-Parlamentet og Rådet er medlovgivere. Rådet træffer beslutning med kvalificeret flertal.

3. Formål og indhold

Formålet med forslaget til ændring af securitiseringsforordningen (STS-forordningen) er at udvide brugen af securitisering i EU på en gennemskelig måde og med hensigtsmæssig styring af finansielle risici. Derved skal kreditinstitutterne få bedre mulighed for at frigøre kapital, uden at det svækker institutternes egen robusthed og derved den finansielle stabilitet. Den frigjorte kapital skal være med til at give kreditinstitutter de bedste forudsætninger for fortsat at låne ud til sunde virksomheder og husholdninger, og derved bidrage til en hurtigere økonomisk genopretning efter COVID-19-krisen.

Kommissionen foreslår dels at udvide brugen af EU's ramme for simpel, transparent og standardiseret securitisering (ændring af STS-forordningen), som gælder for traditionelle securitiseringer, til også at omfatte balanceførte syntetiske securitiseringer, og at fjerne lovgivningsmæssige barrierer for securitisering af misligholdte eksponeringer, dels at justere kapitalkrav forbundet med begge disse typer af securitiseringer (ændring af CRR).

Forslaget bygger i vidt omfang på analytisk arbejde og anbefalinger fra Den Europæiske Banktilsynsmyndighed (EBA) offentliggjort i oktober 2019.³² Internationale standarder for NPE-securitiseringer er også under udarbejdelse i Basel-komitéen, og forslaget ventes at tage højde herfor.

³² Link til rapport fra EBA: https://eba.europa.eu/sites/default/documents/files/document_library//Opinion%20on%20the%20regulatory%20treatment%20of%20NPE%20securitisations.pdf.

A. Forslag om ændring af forordning om simpel, transparent og standardiseret securitisering (STS-forordningen)

Udvidelse af STS-prædikatet til at omfatte balanceførte syntetiske securitiseringer

Kommissionen foreslår at udvide anvendelsesområdet for simpel, transparent og standardiseret securitisering (STS) til også at omfatte balanceførte syntetiske securitiseringer, således at disse også kan kvalificere sig til STS-prædikatet.

Balanceførte syntetiske securitiseringer er ikke en del af det nuværende STS-rammeverk, idet et af simpelhedskravene for STS-securitiseringer er, at securitiseringens underliggende eksponeringer overdrages fra kreditinstituttet til en særlig juridisk enhed ved et egentligt salg.

Når et institut ifm. en securitisering overdrager ejerskabet af en eksponering, overdrages også kreditrisikoen til den særlige juridiske enhed.

Balanceførte syntetiske securitiseringer medfører, at kreditinstituttet fortsat selv holder eksponeringen på sin balance, men overfører kreditrisikoen til en investor via en finansiel kontrakt. Da investor muligvis ikke vil være i stand til at opfylde sine forpligtigelser til at levere godtgørelse til kreditinstituttet i tilfælde af misligholdelse i de underliggende eksponeringer, selv om investoren i kraft af kontrakten har påtaget sig kreditrisikoen, opstår der en modpartsrisiko for kreditinstituttet over for investoren.

Kommissionens forslag indeholder bestemmelser, der adresserer denne modpartsrisiko for instituttet. Med forslaget kræves det således, at investor stiller sikkerhed for sine forpligtigelser eller at investor ultimativt er garanteret af en statslignende enhed, og at kreditinstituttets eksponering mod investor kvalificerer sig til, at der ikke stilles et kapitalkrav til eksponeringen (0 pct. risikovægtning efter CRR).

Kommissionens forslag indeholder desuden et nyudviklet sæt af STS-kriterier for balanceførte syntetiske securitiseringer. Disse afspejler i høj grad de eksisterende STS-kriterier for traditionelle securitiseringer, men er tilpasset de særlige karakteristika ved balanceførte syntetiske securitiseringer. Et af STS-kriterierne for balanceførte syntetiske securitiseringer er ensartethed af securitiseringens underliggende eksponeringer, ligesom et tilsvarende STS-krav til traditionelle securitiseringer. Kommissionen foreslår, at de nærmere detaljer skal uddybes i en delegeret retsakt.

Ligesom for det eksisterende rammeverk for STS-securitiseringer, vil en udsteder af en balanceført syntetisk securitisering med STS-prædikatet, fx et kreditinstitut, også skulle rapportere til Den Europæiske Tilsynsmyndighed for Værdipapirer og Markeder (ESMA) og foretage underretning til den relevante kompetente myndighed (i Danmark Finanstilsynet). Dette skal ske via særlige rapporteringsskemaer, som for balanceførte syntetiske securitiseringer skal uddybes i kommende delegerede retsakter og gennemførelsesretsakter.

Formandskabets kompromisforslag indeholder ikke væsentlige ændringer ift. Kommissionens forslag.

Fjernelse af lovgivningsmæssige hindringer til NPE-securitiseringer

Kommissionen foreslår at fjerne lovgivningsmæssige barrierer for securitiseringen af misligholdte eksponeringer, fx misligholdte lån (NPE'er). Der er ikke tale om særlige regler for NPE-securitiseringer, men en ændring af de eksisterende regler, som vurderes at hindre securitiseringen af NPE'er.³³

Som reglerne er i dag skal en af de primære aktører bag en securitisering, fx det eksponeringsleverende institut, selv eje en andel af securitiseringen, et såkaldt risikotilbageholdelseskrav på mindst 5 pct. af securitiseringen.³⁴ Kravet gælder for alle typer af securitiseringer, herunder traditionelle, balanceførte syntetiske og NPE-securitiseringer.

Dermed har en primær aktør selv en interesse i, at securitiseringen gennemføres på en gennemskuelig måde og med hensigtsmæssig styring af finansielle risici, og at de underliggende eksponeringer er af god kvalitet. Dette krav gælder også for NPE-securitiseringer. Særligt for NPE-securitiseringer er, at det på tidspunktet for securitiseringens oprettelse allerede er kendt, at de underliggende eksponeringer er tabsgivende. Således bliver det i højere grad vigtigt at sikre en effektiv inddrivelse af de underliggende misligholdte eksponeringer.

Kommissionen foreslår, at risikotilbageholdelseskravet udvides til at kunne opfyldes af administrationsselskabet (der står for administration og inddrivelse af NPE'erne), hvor det for en ikke-NPE-securitisering efter gældende regler alene kan opfyldes af en af de primære aktører, fx kreditinstituttet. Administrationsselskaber kan for eksempel være den oprindelige långiver (fx et kreditinstitut), men kan også være en tredjepart specialiseret i NPE-inddrivelse.

Det er endvidere en barriere for NPE-securitiseringer, at risikotilbageholdelseskravet beregnes på baggrund af de securitiserede eksponeringers nominelle værdi – fx lånets oprindelig størrelse (hovedstolen) – ikke dets faktiske værdi på salgstidspunktet. Dette betyder, at kravet bliver uproportionelt stort for NPE-securitiseringer i og med, at NPE'er allerede har vist sig tabsgivende og derfor ikke kan ”sælges” til fuld pris. Kommissionen foreslår, at beregningen af risikotilbageholdelseskravet for NPE-securitiseringer skal tage højde for dette ved at beregne risikotilbageholdelseskravet på baggrund af den nedsatte ”salgspris”, hvortil eksponeringen overdrages til den særlige juridiske enhed ved en traditionel securitisering.

³³ NPE-securitiseringer kan ikke opnå STS-prædikatet, da et af STS-kriterierne er, at NPE ikke indgår, når en securitisering oprettes.

³⁴ En primær aktør i en securitisering er det eksponeringsleverende institut, det organiserende/udstedende institut eller den oprindelige långiver.

Endelig foreslår Kommissionen, at det eksponeringsleverende instituts forpligtigelse til at kontrollere, at de securitiserede eksponeringer oprindeligt har været udstedt på baggrund af velfunderede og veldefinerede kreditgivningskriterier fjernes for NPE'er købt fra tredjepart med henblik på securitisering. Forpligtigelsens formål er ligesom for risikotilbageholdelseskravet at sikre god kvalitet i de eksponeringer, som securitiseres, men dette vurderes ifølge Kommissionen ikke centralt for NPE-securitiseringer, fordi eksponeringerne allerede har materialiseret sig som af en dårligere kvalitet, og at investor er bekendt med dette på overdragelsestidspunktet. Et kreditinstitut der foretager securitisering er underlagt samme transparenskrav for NPE-securitiseringer og ikke-NPE-securitiseringer.

Kompromisforslaget fastholder generelt Kommissionens forslag.

B. Forslag til justering af kapitalkrav til securitisering (CRR)

Forslaget sigter på at fremme balanceførte syntetiske securitiseringer inden for rammerne om simple, transparente og standardiserede securitiseringer (STS-securitiseringer). Kommissionen foreslår, at balanceførte syntetiske securitiseringer, som lever op til STS-kriterierne, fremover får et lavere kapitalkrav på ca. 2/3 af det kapitalkrav, der gælder for ikke-STS balanceførte syntetiske securitiseringer.

Det er investoren i en securitisering, som skal efterleve et kapitalkrav. Kapitalkravet vil afhænge af, hvilke udlån der securitiseres. Investoren kan fx være et kreditinstitut, forsikringselskab og pensionselskab. Kapitalkravet skal sikre, at investoren kan modstå eventuelle tab, som måtte materialisere sig på de securitiserede udlån.

Der indføres dermed en mere risikofølsom reguleringsmæssig behandling for balanceførte syntetiske securitiseringer, der lever op til STS-kriterierne. Tilsvarende regler om lavere kapitalkrav gælder i dag for traditionelle securitiseringer, som lever op til STS-kriterierne.

Kommissionen vurderer, at et lavere kapitalkrav er nødvendigt for at tilskynde til, at balanceførte syntetiske securitiseringer anvender de standardiserede STS-krav, hvilket vil give investorer bedre mulighed for at forstå risikoen forbundet med en balanceført syntetisk securitisering.

Kommissionen vurderer derudover, at den gældende kapitalbehandling af NPE-securitiseringer ikke afspejler den reelle risiko, da fastsættelsen af kapitalkravet til en securitisering ikke forholder sig til misligholdte eksponeringer. Kommissionen lægger derfor op til en specifik risikovægt for NPE-securitiseringer, som i højere grad afspejler andre usikre aktiver, fx aktiebesiddelser eller lån uden sikkerhed.³⁵

³⁵ Forslaget indebærer, at NPE-securitiseringer i beregningen af kapitalkravet vægtes med 100 pct. af de risikovægtede aktiver (dvs. selve NPE-securitiseringen) for den del af securitiseringen, som tager eventuelle tab til sidst (seniortranche). Den øvrige del af NPE-securitiseringen vægtes med mindst 100 pct. af de risikovægtede aktiver. Kapitalkravet i kroner og ører er derefter kapitalkravet i pct. * risikovægtede aktiver.

De nuværende kapitalkrav har ikke i tilstrækkelig grad taget højde for de karakteristika, som gælder for NPE'er, herunder at eksponeringerne er misligholdte på det tidspunkt, hvor securitiseringen finder sted og derfor købes med en "rabat". Det har betydet ekstra høje kapitalkrav.

Kapitalkrav til NPE-securitiseringer tager under de gældende regler generelt udgangspunkt i lånets bogførte værdi (bruttoværdien), dvs. uden at tage højde for tab som følge af låntagers misligholdelse. Tabet vil resultere i en "rabat", når det sælges af et kreditinstitut, fx mhp. securitisering. Med forslaget tager kapitalkravet generelt udgangspunkt i lånets faktiske værdi (nettoværdien), dvs. der tages også højde for tab og rabat som følge af låntagers misligholdelse. Idet bruttoværdien vil være højere end nettoværdien, vil forslaget alt andet lige indebære kunne lavere kapitalkrav til NPE-securitiseringer end under gældende regler.

Kommissionen foreslår, at Kommissionen får bemyndigelse til at ændre kapitalkravsforordningens bestemmelser om NPE-securitiseringer, så der tages højde for eventuelle justeringer i reguleringen på baggrund af et arbejde i Basel-Komiteen.

Kompromisforslaget fastholder generelt Kommissionens forslag, idet der dog foretages præciseringer vedrørende kapitalkravet til balanceførte syntetiske securitiseringer, der lever op til STS-kriterierne. Det præciseres, at den lempeligere kapitalbehandling for balanceførte syntetiske securitiseringer, der lever op til STS-kriterierne, også skal gælde en særlig type af balanceførte syntetiske securitiseringer, hvor det er instituttet og ikke en investor, som tager de første tab op til en aftalt grænse, hvis et udlån, der anvendes til securitisering, misligholdes. Dette element i en securitisering kaldes for "syntetisk excess spread" (SES). Instituttet pålægges ifølge kompromisforslaget et kapitalkrav for at afdække denne risiko for tab. Risikotilbageholdelseskravet på 5 pct. af risikoen på securitiseringen vil fortsat skulle opfyldes.

Kompromisforslaget indebærer, at balanceførte syntetiske securitiseringer med SES, ligesom andre balanceførte syntetiske securitiseringer, som opfylder STS-kriterierne, vil være omfattet af en lempeligere kapitalbehandling end andre securitiseringer af denne type, henset til at de er særligt simple, transparente og standardiserede securitiseringer. Der lægges i kompromisforslaget op til at bemyndige EBA til at udarbejde det tekniske forslag herom, som Kommissionen får bemyndigelse til at gennemføre med en delegeret retsakt.

Kompromisforslaget om NPE-securitiseringer fastholder Kommissionens forslag til kapitalkrav, indtil Basel-komiteen har færdiggjort sit arbejde (forventes færdiggjort november 2020). Det er hensigten at bringe aftaleteksten i overensstemmelse med Basel-anbefalingen i løbet af forhandlingerne om forslaget med Europa-Parlamentet. Denne tilgang betyder, at kompromisforslaget ikke indeholder en delegation til Kommissionen til via en delegeret retsakt at ændre kapitalkravsforordningens bestemmelser om NPE-securitiseringer.

De beskrevne securitiseringer og regler er sammenfattet i tabel 1.

Tabel 1

Sammenligning af forskellige typer af securitiseringer

	Traditionel securitisering	Balanceført syntetisk securitisering	Securitisering af misligholdte lån (NPE)
Beskrivelse	<p>Eksponeringsleverende institut (fx et kreditinstitut) sælger udlån til en særlig juridisk enhed, som udsteder obligationer med sikkerhed i lånene</p> <p>Obligationer købes af investorer, som modtager pengestrømme fra tilbagebetaling af securitiserede udlån</p> <p>Obligationer kan indeles i klasser (trancher) med forskellig risiko for tab (senior-, mellem- og juniortranche)</p>	<p>Kreditinstitutter beholder udlån på deres "bøger" (balancer), men overfører risikoen på lånene til investorer via en finansiel kontrakt (derivat-/garantiaftaler)</p> <p>Kreditinstitut modtager pengestrømme fra tilbagebetaling af securitiserede udlån</p> <p>Investorer modtager kreditrisikoafdækningspræmier fra instituttet.</p> <p>Investorer stiller sikkerhed for deres forpligtigelse overfor instituttet</p> <p>Investorer kan have forskellig risiko for tab gennem inddeling i klasser (senior-, mellem- og juniortranche)</p>	<p>Eksponeringsleverende institut (fx et kreditinstitu) sælger misligholdte udlån (NPE) til en særlig juridisk enhed, som udsteder obligationer med sikkerhed i lånene. Misligholdelse/tab på udlån er er kendt på tidspunktet for securitiseringen og dermed indregnet i salgsprisen</p> <p>Obligationer købes af investorer, som modtager pengestrømme fra tilbagebetaling af securitiserede misligholdte udlån</p> <p>Obligationer kan indeles i klasser (trancher) med forskellig risiko for tab (senior-, mellem- og juniortranche)</p>
Økonomisk rationale	Eksponeringsleverende institut sælger udlån og frigør kapital til nye udlån. Kan styrke finansiering til virksomheder og husholdninger og derved realøkonomien	Kreditinstitutter overfører risiko på udlån og frigør kapital til nye udlån. Kan styrke finansiering til virksomheder og husholdninger og derved realøkonomien	Eksponeringsleverende institut sælger misligholdte udlån og frigør kapital til nye udlån. Kan mindske usikkerhed om institutternes balancer og styrke finansiering til virksomheder og husholdninger og derved realøkonomien
Kan opnå prædikat som særligt simpelt, transparent og standardiseret securitisering (STS)?	Ja, hvis kriterier opfyldes. STS-kriterier er bl.a. rettidig omhu, risikotilbageholdelse, transparens, kriterier for ydelse af lån og krav til salg af securitiseringer til detailkunder	Ja, hvis STS-kriterier for balanceførte syntetiske securitiseringer opfyldes	Nej
Særlig juridisk enhed (SSPE) til securitisering?	Ja	Nej	Ja. Kan være det selskab, som står for administration og inddrivelse af de misligholdte lån (administrationsselskabet)
Risikotilbageholdelse	Eksponeringsleverende institut skal holde mindst 5 pct. af securitiseringen	Kreditinstitut skal holde mindst 5 pct. af risikoen på securitiseringen	Eksponeringsleverende institut skal holde mindst 5 pct. af securitiseringen efter nedskrivning af forventet tab
Kapitalkrav	Investor skal efterleve kapitalkrav til at modstå tab på securitisering	Investor skal efterleve kapitalkrav til at modstå tab på securitisering	Investor skal efterleve kapitalkrav til at modstå tab på securitisering
	Krav afhænger af risikoen på securitiserede udlån	Krav afhænger af risikoen på securitiserede udlån	Krav afhænger af risikoen på securitiserede udlån
	Lavere krav for STS-securitiseringer sammenlignet med ikke-STS-securitiseringer for tilsvarende eksponeringer	Lavere krav for STS-securitiseringer sammenlignet med ikke-STS-securitiseringer for tilsvarende eksponeringer	Krav afhænger af risikoen på securitiserede udlån
Rapportering	Udsteder af securitisering, fx et kreditinstitut, rapporterer til national kompetent tilsynsmyndighed (i DK Finanstilsynet) og Den Europæiske Tilsynsmyndighed	Udsteder af securitisering, fx et kreditinstitut, rapporterer til national kompetent tilsynsmyndighed og ESMA	Udsteder af securitisering, fx et kreditinstitut, rapporterer til national kompetent tilsynsmyndighed og ESMA

Tabel 1
Sammenligning af forskellige typer af securitiseringer

for Værdipapirer og Markeder
 (ESMA)

Anm.: De med forslaget justede eller nye elementer er fremhævet i tabellen.
 Kilde: Formandskabets kompromisforslag og egen tilvirkning.

4. Europa-Parlamentets holdning

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

5. Nærhedsprincippet

Kommissionen foreslår ændringer til eksisterende bestemmelser i EU-reguleringen. Kommissionen anfører, at formålet om at styrke kreditinstitutters kapacitet til at låne ud under COVID-19-krisen, bedre kan opnås på EU-niveau fremfor af EU-landene enkeltvis, idet udfordringerne, som forslaget adresserer, er de samme på tværs af EU-lande. Kommissionen anfører videre, at afskaffelse af fælles regler vil føre til fragmentering og ulige konkurrencevilkår for finansielle virksomheder i EU, hvilket ville underminere det indre marked for finansielle tjenester.

Regeringen finder, at forslaget er i overensstemmelse med nærhedsprincippet.

6. Gældende dansk ret og lovgivningsmæssige konsekvenser

Forslagene vil, idet det er forordninger, være direkte gældende i Danmark.

Udover en ændring af lov om finansiel virksomhed (FIL) til at omfatte de nye STS-krav for balanceførte syntetiske securitiseringer, forventes der ikke at være lovgivningsmæssige konsekvenser.

7. Økonomiske konsekvenser

Statsfinansielle konsekvenser (herunder konsekvenser for regioner og kommuner)

Forslaget forventes ikke at have direkte statsfinansielle konsekvenser.

Såfremt ændringerne fører til øget brug af securitiseringer i Danmark (som aktuelt er begrænset) kan det potentielt føre til øget ressourcebehov ifm. tilsyn med udstedelsen af disse securitiseringer. Tilsynet med finansielle virksomheder finansieres af afgifter betalt af virksomhederne under tilsyn.

Samfundsøkonomiske konsekvenser

Forslaget kan have positive samfundsøkonomiske konsekvenser i det omfang markedsaktørerne gør brug af de udvidede muligheder for securitisering, idet ændringerne kan frigøre kapital i bankerne gennem bedre muligheder for risikoafdækning og et ekstra værktøj til at afhænde misligholdte eksponeringer, hvilket øger bankernes evne til at låne ud til sunde virksomheder og derved bidrage til en hurtigere

økonomisk genopretning efter COVID-19-krisen, under fortsat hensyn til den finansielle stabilitet.

Forslaget vurderes fsva. NPE-securitiseringer ikke at ville forvride incitamentsstrukturer i kreditgivningen, da långiver pr. definition selv har ejet securitiseringen indtil denne har vist sig tabsgivende, og derfor selv har taget det økonomiske tab i denne henseende. Investorerne som køber NPE-securitiseringer er derfor ikke eksponeret over for den misligholdelse og tab på de underliggende eksponeringer, som allerede er konstateret på tidspunktet for securitiseringen, men i stedet mod den gældsudredningsproces, som finder sted efter en misligholdelse.

Som følge af forslagens hastende karakter har Kommissionen ikke udarbejdet en konsekvensanalyse af forslaget, hvorfor det er forbundet med usikkerhed fx i hvor stor grad og hvor hurtigt disse tiltag vil kunne bidrage til den økonomiske genopretning.

Erhvervsøkonomiske konsekvenser

Både forslaget om at udvide STS-rammen og fjerne barrierer for NPE-securitiseringer kan potentielt frigøre kapital i bankerne, hvilket vil øge bankernes kapacitet til at finansiere erhvervslivet og således have positive erhvervsøkonomiske konsekvenser i det omfang markedsaktørerne gør brug af de udvidede muligheder for securitisering.

8. Høring

Forslagene har været i skriftlig høring i EU-Specialudvalget for den finansielle sektor med frist for bemærkninger den 17. august 2020. Der henvises til grund- og nærhedsnotat for høringssvar.

9. Generelle forventninger til andre landes holdninger

EU-landene støtter generelt formålet med forslaget, om end enkelte EU-lande finder, at ændringerne skulle indgå i den kommende revision af securitiseringsreglerne frem for i genopretningspakken. Mange lande støtter dog Kommissionens forslag og finder, at ændringerne i betydelig grad kunne bidrage til genopretningen af EU's økonomi efter COVID-19.

Der ventes generel støtte til kompromisforslaget blandt EU-landene.

10. Regeringens generelle holdning

Regeringen støtter generelt forslaget, der kan bidrage til en hurtigere økonomisk genopretning efter COVID-19-sundhedskrisen, idet der samtidig skal sikres en robust og stabil finansiel sektor.

Regeringen støtter forslaget om at udvide forordningen om simpel, transparent og standardiseret securitisering (STS-forordningen) til at omfatte balanceførte synteti-

ske securitiseringer, således at disse securitiseringer kan fremmes inden for rammerne af STS-securitiseringer. Det vil kunne bidrage til at frigive kapital i de europæiske kreditinstitutter, til fordel for bl.a. sunde virksomheders lånemuligheder.

Regeringen finder, at de foreslåede STS-kriterier for balanceførte syntetiske securitiseringer generelt er velfunderede og i høj grad afbøder den modpartsrisiko, som balanceførte syntetiske securitiseringer indebærer, idet investorer ifølge forslaget skal stille sikkerhed for sine forpligtigelser overfor det eksponeringsleverende institut eller have disse garanteret af en statslignende enhed.

Regeringen støtter også, at der med forslaget fjernes barrierer for securitiseringer af misligholdte eksponeringer (NPE'er). Det vil alt andet lige gøre det lettere for kreditinstitutter at lade andre finansielle aktører (fx specialister i håndtering af misligholdte eksponeringer og/eller mere risikovillige investorer) overtage kreditrisikoen og opkrævningen forbundet med NPE'er. Det vil kunne fremme en mere effektiv håndtering af NPE'er, og kreditinstitutterne vil kunne nedbringe NPE'er og frigøre kapital til brug for udlån til sunde virksomheder.

Regeringen støtter den generelle tilgang til at gøre securitiseringsrammen bedre egnet til at håndtere NPE-securitiseringer. Regeringen støtter forslaget, der bibeholder sunde incitamentsstrukturer, som understøtter den finansielle stabilitet, herunder et proportionalt krav om risikotilbageholdelse, hvor det eksponeringsleverende institut selv investerer i securitiseringen. Det sikrer en vis grad af ensretning af interesser imellem investor og securitiseringens andre parter.

Regeringen støtter at ændre kapitalkravene for balanceførte syntetiske securitiseringer, som lever op til STS-kriterierne, så de afspejler den øgede gennemsigtighed og de strukturelle værn som STS-kriterierne påbyder, herunder også balanceførte syntetiske securitiseringer, hvor det er instituttet og ikke en investor, som tager de første tab op til en aftalt grænse (SES), som lever op til STS-kriterierne, og at kapitalkravene tilpasses de særlige forhold vedrørende NPE-securitiseringer.

Regeringen støtter kompromisforslaget om at afvente Basel-komitéens anbefalinger om NPE-securitiseringer i stedet for at bemyndige Kommissionen til at ændre kapitalkravsforordningen for at tage højde for eventuelle justeringer på baggrund af anbefalingerne. Regeringen lægger vægt på, at væsentlige dele af reguleringen fastlægges i selve forordningen efter almindelig forhandlingsproces.

Regeringen kan tilslutte sig formandskabets kompromisforslag eller en løsning på linje hermed.

Regeringen finder fraværet af en konsekvensanalyse u hensigtsmæssig og vil opfordre Kommissionen til – så vidt muligt – altid at offentliggøre grundige konsekvensanalyser sammen med forslag med betydelige konsekvenser, idet regeringen samtidig har forståelse for, at det ikke har været muligt givet forslagets hastende karakter.

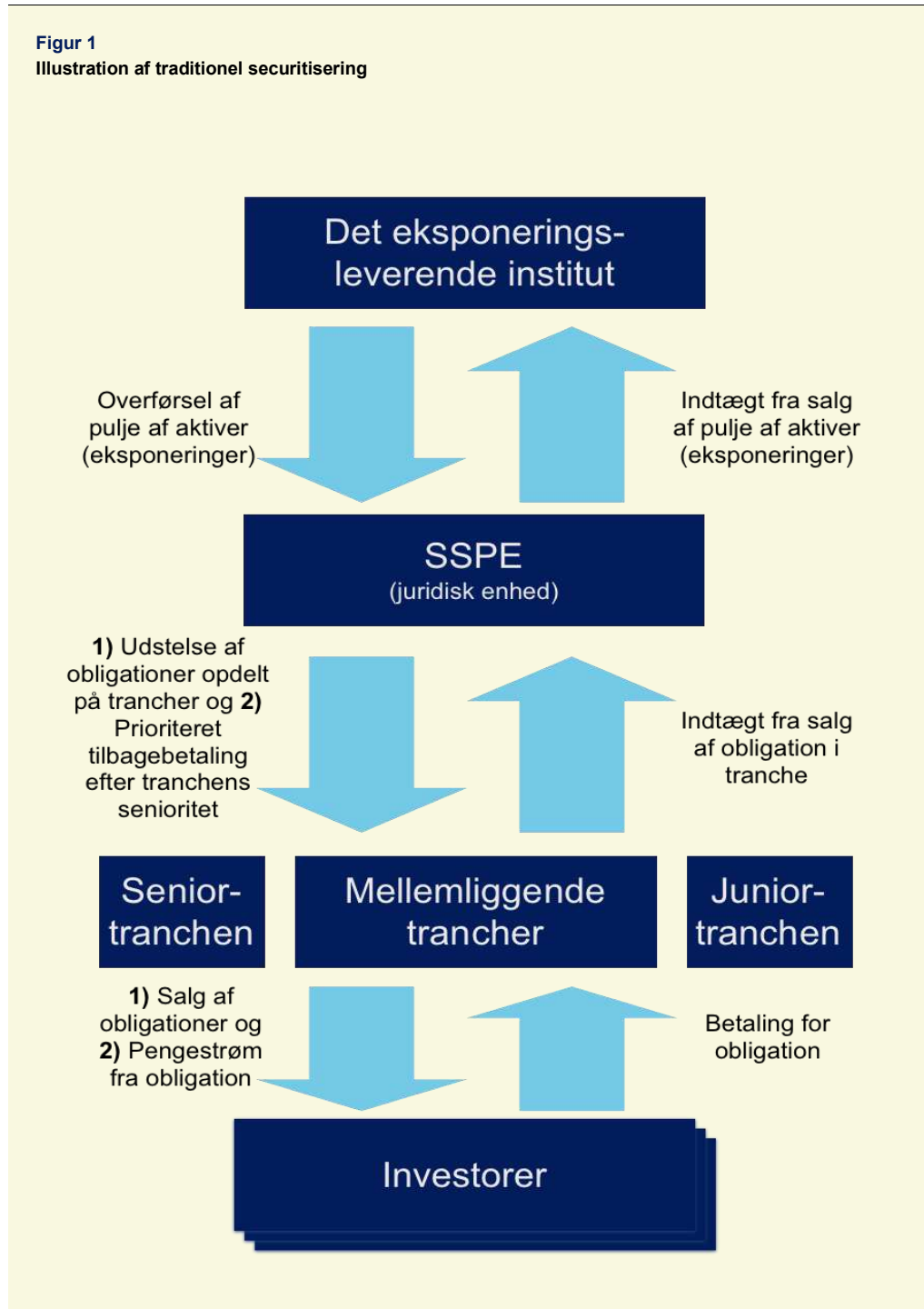
11. Tidligere forelæggelser for Folketingets Europaudvalg

Folketingets Europaudvalg er orienteret om forslaget under punktet "Siden sidst" ved forelæggelse den 10. september 2020.

Grund- og nærhedsnotat om forslaget er oversendt til Folketingets Europaudvalg 30. september 2020.

Bilag 1 – Illustration af traditionel securitisering

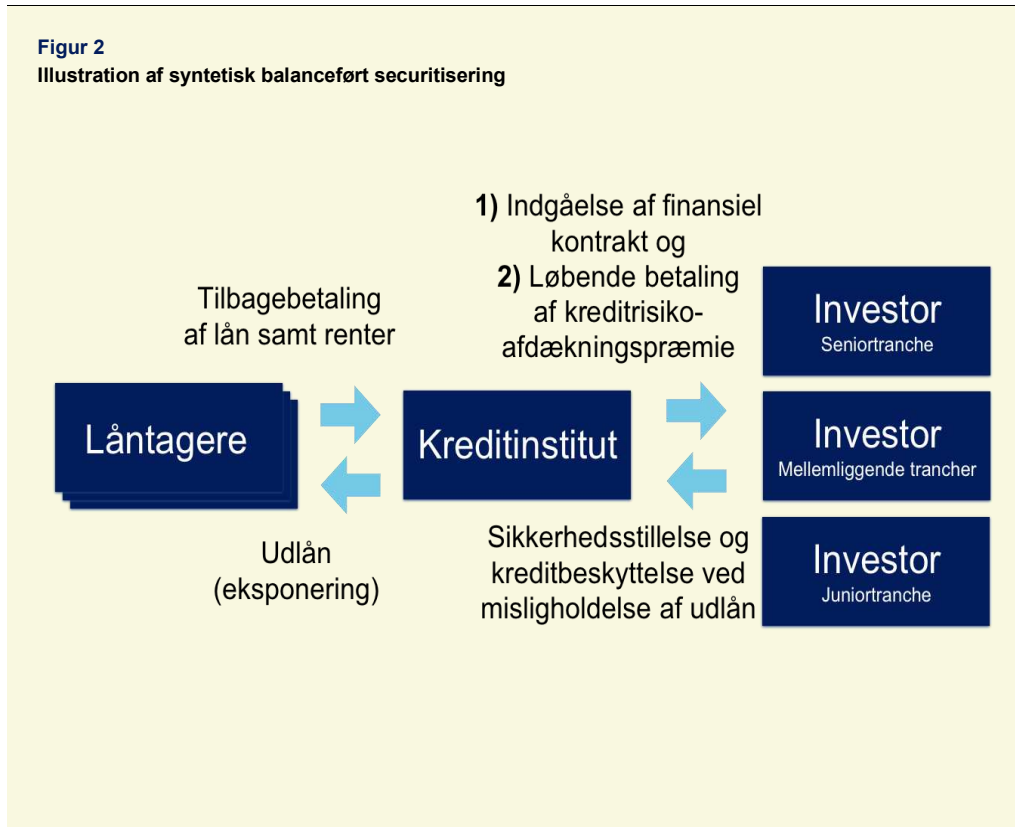
Figur 1
Illustration af traditionel securitisering



Kilde: Egen tilvirkning

Bilag 2 – Illustration af syntetisk balanceført securitisering

Figur 2
Illustration af syntetisk balanceført securitisering

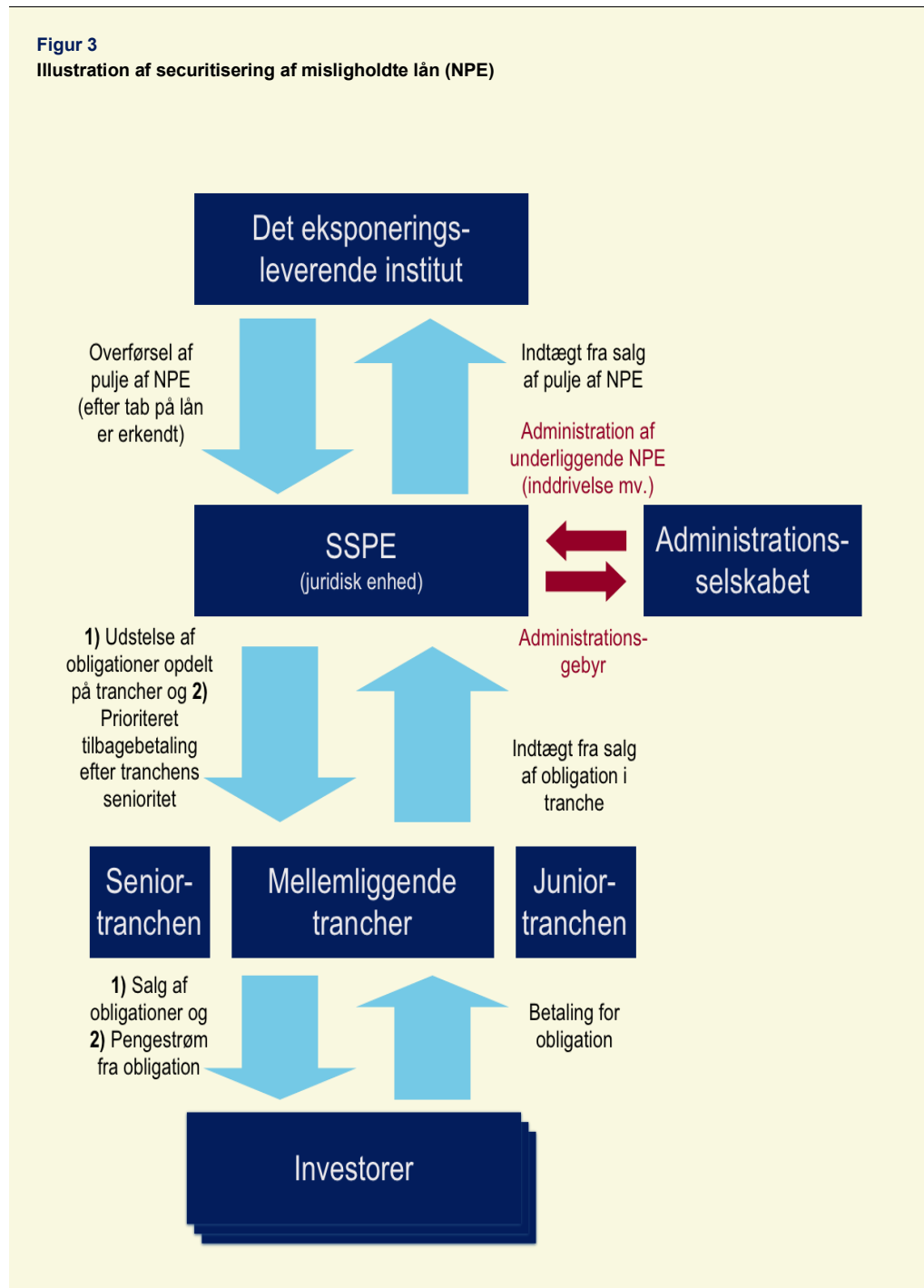


Anm.: Under den foreslåede STS-ramme for syntetiske balanceførte securitiseringer, vil investorerne skulle stille sikkerhed for den kreditbeskyttelse, de har garanteret, hvis låntagerne misligholder deres lån. Uden sikkerhedsstillelse, vil den illustrerede syntetiske balanceførte securitisering fortsat kunne gennemføres, men den vil dermed ikke kunne leve op til STS-rammen samt give kreditinstituttet et lavere kapitalkrav.

Kilde: Egen tilvirkning

Bilag 3 – Illustration af securitisering af misligholdte lån (NPE)

Figur 3
Illustration af securitisering af misligholdte lån (NPE)



Kilde: Egen tilvirkning

**Dagsordenspunkt 8: Genopretningspakke på kapitalmarkedsområdet
– forslag om ændring af direktiv om markeder for
finansielle instrumenter (MiFID)**

KOM(2020) 280

1. Resume

Kommissionen præsenterede den 24. juli 2020 forslag til en genopretningspakke med fokus på EU's kapitalmarkeder som reaktion på COVID-19-krisens økonomiske konsekvenser. Formålet med pakken er at understøtte investeringer i realøkonomien og ny kapital til virksomheder.

Et element i pakken er et forslag til justering til EU's direktiv om markeder for finansielle instrumenter (MiFID). Kommissionen foreslår at lette processer ifm. investeringsrådgivning og rapporteringskrav, lempe informationskrav til navnlig professionelle investorer og foretage justeringer på markedet for råvarederivater.

Formandskabet har fremlagt et kompromisforslag mhp. enighed i Rådet. Generelt vurderes kompromisforslaget ikke at sænke investorbeskyttelsesniveauet unødigt, herunder fastholder forslaget generelt beskyttelsen af ikke-professionelle investorer (detailinvestorer), dog med undtagelse af området for produktgodkendelse. Kompromisforslaget indebærer, at alle kunder (både detail- og professionelle kunder), der investerer i simple obligationer o.l., vil blive undtaget fra produktgodkendelsesprocedurer, når der handles uden nogen forudgående rådgivning (handel på såkaldt "execution only" basis). Dvs. at disse simple produkter kan handles af kunder uden forudgående vurdering af, om produktet er egnet til dem. Dermed vil kunderne ikke længere være omfattet af samme investorbeskyttelse, som da disse simple obligationer o.l. var omfattet af reglerne om produktgodkendelse. Forslaget om undtagelsen fra produktgodkendelsesprocedurer skal ses i lyset af formålet om at fremme finansiering til virksomheder m.fl.

Regeringen støtter generelt forslag, der kan sikre en hurtig økonomisk genopretning efter COVID-19-krisen, herunder ved at justere regler, der skaber bedre balance mellem investorbeskyttelsen og målet om at målrette informationsmængden og omkostningstunge administrative byrder, idet reglerne fortsat vil skulle understøtte et højt niveau af investorbeskyttelse, særligt overfor detailkunder, og den finansielle stabilitet.

Regeringen støtter forslagens elementer om øget brug af elektronisk kommunikation, lempelse af regler for rapportering og information til professionelle kunder samt justering af reglerne på markedet for råvarederivater, så de bedre afspejler de faktiske forhold og undtager ikke-finansielle aktører fra at søge tilladelser under de finansielle regler til aktiviteter, der ligger ud over aktørernes hovederhverv (accessorisk virksomhed).

Regeringen støtter, at omfanget af undtagelser fra produktgodkendelsesreglerne begrænses mest muligt, særligt ift. detailkunder.

Regeringen finder forslag om udskydelse af ikrafttræden af regler for fondsmæglerselskaber for u hensigtsmæssig, idet det ikke bidrager til juridisk klarhed for sektoren.

Regeringen kan støtte kompromisforslaget som en samlet pakke, som kan bidrage til at lette visse investeringsprocesser og reducere administrative byrder uden væsentligt at svække investorbekyttelsen. Det kan bidrage til at fremme finansiering til virksomheder og understøtte økonomisk genopretning efter COVID-19-krisen.

Regeringen støtter, at det i et kommende generelt eftersyn af MiFID-/MiFIR-reglerne i 2021 evalueres, om forslagets ændringer er passende, herunder regler vedr. investorbekyttelse.

Rådet opnåede efter hurtige forhandlinger enighed om kompromisforslaget på teknisk niveau 21. oktober 2020, idet enkelte lande tog parlamentarisk forbehold, herunder Danmark. Efter enighed i Rådet skal forslaget forhandles med Europa-Parlamentet. Sagen er ikke på dagsordenen for ECOFIN 4. november 2020.

Der henvises generelt til grund- og nærhedsnotat om Kommissionens forslag oversendt til Folketingets Europaudvalg 30. september 2020.

2. Baggrund

Den globale sundhedskrise forårsaget af COVID-19 har ført til et voldsomt globalt økonomisk tilbageslag, der også har ramt EU. Kapitalmarkederne i EU kan spille en vigtig rolle i at håndtere de økonomiske konsekvenser af COVID-19-krisen, bl.a. ved at sikre virksomheder fortsat adgang til forskellige kilder til finansiering og dermed undgå et endnu større fald i økonomisk aktivitet og beskæftigelse.

Som led i at håndtere de økonomiske konsekvenser af COVID-19-krisen præsenterede Kommissionen den 24. juli 2020 en genopretningspakke med fokus på EU's kapitalmarkeder. Formålet er at gennemføre målrettede ændringer af eksisterende lovgivning for at understøtte fortsat finansiering af virksomheder under COVID-19-krisen. Ud over forslaget om at ændre direktivet om markeder for finansielle instrumenter, indeholder pakken forslag til ændringer af prospektforordningen og EU's ramme for securitiseringer, jf. separate samlenotater.

Det gældende direktiv om markeder for finansielle instrumenter (Markets in Financial Instruments Directive – MiFID II) fra 2014, som har fundet anvendelse siden januar 2018, danner grundlag for reguleringen af handel med finansielle instrumenter (aktier, obligationer, mv.) i EU, sammen med en forordning om markeder for finansielle instrumenter (Markets in Financial Instruments Regulation – MiFIR).

MiFID II regulerer handel med finansielle instrumenter generelt, herunder krav til værdipapirhandlere (typisk pengeinstitutter og fondsmæglerselskaber³⁶) og børsoperatører, handelsoplysningsforpligtelser, krav til rådgivning af investorer i forbindelse med køb og salg af aktier, obligationer, investeringsbeviser, produktstyring,

³⁶ Et fondsmæglerselskab er en værdipapirhandler, der som fast erhverv eller på et professionelt grundlag yder investeringservice eller udfører investeringsaktiviteter samt eventuelt udøver accessoriske tjenesteydelser. Fondsmæglerselskaber er de værdipapirhandlere, som ikke har tilladelse som pengeinstitut, realkreditinstitut eller investeringsforvaltningselskab, jf. definitionen i lov om finansiel virksomhed § 9, stk. 2.

mv. Direktivet indeholder en række krav til at sikre en høj investorbekyttelse, særligt overfor almindelige privatkunder (detailinvestorer). MiFIR indeholder bl.a. krav til gennemsigtighed for handel, herunder på markedspladser (børser mv.), og krav om indberetning af værdipapirhandler til tilsynsmyndigheder. Der skal efter planen i 2021 gennemføres en generel evaluering af MiFID II/MiFIR.

Kommissionen har fremlagt et forslag til justering til MiFID II. Retsgrundlaget for forslaget er artikel 53, stk. 1 i Traktat om Den Europæiske Unions Funktionsmåde (TEUF). Europa-Parlamentet og Rådet er medlovgivere. Rådet træffer beslutning med kvalificeret flertal.

3. Formål og indhold

Formålet med forslaget om ændring af MiFID II er at frigive ressourcer og reducere administrative byrder i investeringsprocesser, samt målrette information til forbrugere. Derudover har forslaget til formål at forbedre omsættelighed (likviditet) på markederne for afledte finansielle instrumenter vedr. råvarer (råvarederivater) og forbedre vilkårene for ikke-finansielle aktører, der handler professionelt med råvarederivater.

3.1. Tiltag, der vedrører oplysningsforpligtelserne i MiFID II

3.1.1. Informationskrav

A. Overgang til elektronisk kommunikation

Kommissionen foreslår, at værdipapirhandlere (fx pengeinstitutter og fondsmæglerselskaber) i udgangspunktet skal kommunikere elektronisk med alle typer af kunder (detailkunder, professionelle kunder og godkendte modparter³⁷). Det skal lette de administrative byrder ved at sende trykt information, og sænke omkostningerne, ligesom det reducerer CO₂-udledning. Ved forespørgsel har detailkunder dog ret til at få fremsendt dokumentation og information fysisk.

Kompromisforslaget fastholder generelt Kommissionens forslag med præcisering af kunders ret til at få fysisk information.

B. Omkostninger og gebyrer

i) Information om omkostninger og gebyrer til professionelle investorer:

Kommissionen foreslår at lempe investorbekyttelsesreglerne for professionelle investorer (dvs. kunder, der anses for at besidde den fornødne erfaring, viden og ekspertise til at træffe sine egne investeringsbeslutninger og foretage en korrekt vurdering af risiciene i forbindelse hermed) og godkendte modparter, så disse ikke læn-

³⁷ Godkendte modparter kan fx være værdipapirhandlere, banker, forsikringselskaber, pensionsselskaber, centralbanker og regeringer. Godkendte modparter er virksomheder, der typisk er under tilsyn af en myndighed.

gere skal modtage standardiseret information fra værdipapirhandlere om omkostninger og gebyrer og efterfølgende oplysninger om den ydede service, medmindre det drejer sig om rådgivningsservice eller porteføljepleje.³⁸

Kommissionen begrundet lempelsen med, at professionelle kunder og godkendte modparter allerede har adgang til information om omkostninger og gebyrer forbundet med forskellige investeringsservices såvel som forholdene på kapitalmarkederne og derfor ikke har det samme behov for beskyttelse som detailkunder.³⁹

Reglerne for ikke-professionelle investorer (detailkunder) ændres ikke.

Kompromisforslaget fastholder Kommissionens forslag.

ii) *Forsinket rapportering om omkostninger og gebyrer til professionelle investorer:*

Kommissionen foreslår, at information om transaktionsomkostninger og gebyrer vedr. værdipapirhandel under visse betingelser fremsendes af værdipapirhandlere til professionelle kunder *efter*, at en handel med værdipapirer er gennemført, såfremt handlen foretages online eller telefonisk. I dag skal information om omkostninger og gebyrer formidles *forud* for handlen. Den samlede pris på et værdipapir vil fortsat være kendt forud for købet.

Forslaget skal give bedre mulighed for at opnå en fordelagtig markedspris ved at reducere risikoen for prisudsving i tiden mellem en tilbudspris bliver givet og tidspunktet for at en eventuel handel gennemføres. Det sikres ved, at detaljerede informationer om omkostninger og gebyrer ikke skal fremsendes i mellemtiden og før handlen kan accepteres. Forslaget forudsætter dog, at kunden fortsat modtager informationen efter placering af ordren, og kunden har accepteret at modtage informationen efter gennemførelse af ordren.

Reglerne for detailkunder ændres ikke, idet et formål med forslaget er et skabe et differentieret regime for professionelle kunder og detailkunder.

Kompromisforslaget fastholder Kommissionens forslag.

³⁸ Der er i MiFID-reglerne to typer professionelle kunder. Der er de "fødte" professionelle kunder, som er 1) virksomheder, som har tilladelse til at drive finansiel virksomhed, 2) store virksomheder, der skal opfylde minimum to af tre krav (nettoomsætning på ca. EUR 40 mio. eller derover, balance på EUR 20 mio. eller kapitalgrundlag (som aktier og likvide beholdning) på EUR 2 mio.), og 3) andre typer, såsom regeringer, organer, der forvalter offentlig gæld, institutionelle investorer, der investerer primært i finansielle instrumenter (fx ATP), mv. Derudover kan en fysisk eller juridisk kunde anmode om at blive betraget som professionel kunde (opt-in eller på tilvalg) under nærmere betingelser. Det kan fx være, hvis kunden har handlet omfattende transaktioner med et vist interval eller har arbejdet i den finansielle sektor i en længere periode med relevant viden.

³⁹ Det skal ses i lyset af, at professionelle kunder ofte har eget set-up i egen forretningsmodel til at analysere markederne og informationer, der er tilgængelige.

C. Lempelse af krav om kvartalsvise rapporter og tabsrapporter

Kommissionen foreslår, at professionelle kunder og godkendte modparter (herunder banker, centralbanker og regeringer) ikke længere skal være omfattet af kravet om kvartalsvis rapportering fra værdipapirhandlere om de services, de professionelle kunder har modtaget eller rapportering om tab⁴⁰. Professionelle kunder skal dog have mulighed for at udbede sig informationerne.

Forslaget omfatter ikke detailkunder, der fortsat vil modtage kvartalsvise rapporter fra værdipapirhandlerne.

Kompromisforslaget fastholder Kommissionens forslag.

D. Tilvalg af cost-benefit-analyse ved skifte mellem investeringsprodukter

MiFID II indeholder krav om, at værdipapirhandlere skal vurdere, om produkterne er egnede til en kunde, uanset om det er en professionel eller detailkunde.

Et af elementerne er en egnethedsanalyse (cost-benefit-analyse) til vurdering af, om kundens risikoprofil passer til investeringsproduktet. Ved et skifte mellem investeringsprodukter ses på, hvorvidt fordelene ved skiftet mellem investeringsprodukter vejer tungere end omkostningerne forbundet hermed og dermed om skiftet vil være egnet for kunden.

Kommissionen foreslår at afskaffe kravet om cost-benefit-analyser til brug for egnethedsvurdering af professionelle kunder i forbindelse med skifte mellem investeringsprodukter. Professionelle kunder foreslås mulighed for at tilvælge analyserne ("opt-in"). Kommissionens forslag præciserer ikke, om denne gruppe af professionelle kunder også omfatter detailkunder, der selv har anmodet om at blive behandlet som professionelle kunder. Disse ventes dog at ville være omfattet af muligheden for at tilvælge analyser. Sådanne detailkunder er ikke omfattet af samme grad af investorbeskyttelse som almindelige detailkunder.

Kommissionen foreslår endvidere, at finansielle virksomheder ikke længere behøver at udarbejde cost-benefit-analyser i forhold til al porteføljepleje, idet denne type analyse ikke var tiltænkt anvendt ved almindelig rådgivning, men blot ved skiftet mellem sammenlignelige investeringsprodukter.

Kompromisforslaget fastholder Kommissionens forslag.

3.1.2. Produktgodkendelsesregler

MiFID II indeholder krav om, at værdipapirhandlere skal have procedurer for produktgodkendelse, som gælder for alle investeringsprodukter samt for alle kundetyper. Reglerne er sammen med andre investorbeskyttende bestemmelser med til at

⁴⁰ MiFID II stiller fx krav om, at alle klienter modtager information om tab relateret til deres værdipapirer, der måtte være sket i løbet af en handelsdag, når der har været et tab på 10% eller mere.

sikre, at kunder kun gives adgang til investeringsprodukter, som er forenelige med deres karakteristika, behov og investeringsformål.

Reglerne skal dermed medvirke til at forhindre fejlsalg af investeringsprodukter, dvs. forhindre situationer, hvor et investeringsprodukt bliver markedsført og solgt til en målgruppe, som produktet ikke er egnet for.⁴¹

Kommissionen foreslår at undtage simple virksomhedsobligationer med såkaldte godtgørelsesklausuler ("make-whole"-klausuler) fra reglerne om produktgodkendelsesprocedurer. En "make-whole"-klausul er en klausul om, at hvis udstederen af virksomhedsobligationerne vil tilbagebetale det lånte beløb tidligere end forventet til investoren, så skal udstederen betale det fulde beløb, som investoren havde en berettiget forventning om at modtage, hvis den planlagte løbetid var efterlevet. Dette beløb er hovedstolen (det lånte beløb) og den aktuelle værdi (nutidsværdi) af fremtidige rentebetalinger.⁴²

Forslaget om at undtage simple virksomhedsobligationer med "make-whole"-klausuler fra reglerne om produktgodkendelsesprocedurer skal give udstedere af sådanne virksomhedsobligationer adgang til udbyde produktet til en større investorkreds. Forslaget berører alle typer investorer, både professionelle investorer og ikke-professionelle investorer (detailinvestorer).

Kommissionen anser i denne sammenhæng lettere tilgængelighed af simple virksomhedsobligationer med "make-whole"-klausuler for væsentligt, idet Kommissionen lægger vægt på, at de omhandlede virksomhedsobligationer er simple og standardiserede og vil kunne bidrage til, at investorer kan sprede deres risiko og opnå lavere risiko i deres porteføljer. Det vil i sidste ende kunne indebære lettere adgang til finansiering for virksomhederne.

Kompromisforslaget udvider anvendelsesområdet ift. Kommissionens forslag, så man undtager alle simple (dvs. ikke-komplekse eller ikke-strukturerede) obligationer og andre simple gældsinstrumenter. fra reglerne om produktgodkendelse, dvs. undtagelse fra vurderingen af, hvorvidt produktet er egnet til den målgruppe, som kunden tilhører. Undtagelsen gælder for både detailkunder og professionelle kunder.

Det har i forhandlingerne været drøftet, hvor vidtrækkende undtagelsen skal være, herunder om den også skal omfatte simple kollektive investeringsfonde (UCITS), der i deres natur er et standardiseret produkt rettet mod detailkunder. Undtagelsen i kompromisforslaget omfatter dog ikke UCITS.

⁴¹ Det kan være hvis produktet eksempelvis er for risikofyldt til målgruppen, eller hvis produktets omkostninger kan udhule produktets potentielle afkast.

⁴² En obligation med "make-whole" klausul har således det kendetegn, at investor ved førtidig indløsning fortsat modtager værdien (den tilbagediskonterede værdi) af fremtidige rentebetalinger (kuponer), og derved typisk vil blive kompenseret til en værdi, der ligger over obligationens dagsværdi.

Kompromisforslaget præciserer, at simple obligationer o.l. alene er undtaget produktgodkendelsesprocedurer for en specifik type handel, hvor en kunde handler uden nogen forudgående rådgivning, og hvor kundens ordre alene udføres og/eller formidles (handel på såkaldt ”execution only” basis). Når en handel indgås uden rådgivning (fx via netbanken), er kunden derfor ikke omfattet af beskyttelsen i reglerne fsva. produktgodkendelse, der skal sikre en vurdering af, om investeringsproduktet stemmer overens med kundens forventninger, bl.a. ift. risiko og afkast samt kundens investeringsbehov. Andre typer handel vil fortsat være omfattet af produktgodkendelsesprocedurer.

Godkendte modparter (fx banker, forsikringselskaber og pensionselskaber) foreslås helt undtaget fra produktgodkendelsesreglerne uanset produkt- og handelstype, idet de er fuldt professionelle parter uden et særligt beskyttelsesbehov.

3.1.3. Suspension af kravet om rapportering af bedste udførelse (best execution)

MiFID II indeholder krav om værdipapirhandlers (typisk pengeinstitutter og fondsmæglerselskaber) ordreudførelse (også kaldet ”best execution”). Disse regler indebærer bl.a., at værdipapirhandlere på tilbagevendende basis offentliggør rapportering om handler med finansielle instrumenter og om handelsomfanget med de væsentligste af deres modparter.

Den mest omfattende og ressourcekrævende ”best execution”-rapportering omfatter detaljeret rapportering på enkelthandelsniveau.

Kommissionen foreslår, at ”best execution”-rapporteringen suspenderes midlertidigt for at fjerne de administrative byrder forbundet med at udarbejde den. Det vil berøre både detailkunder og professionelle kunder og vedrøre al type handel. Kommissionen vurderer, at for værdipapirhandlere er det forholdsvist omkostningskrævende at producere denne best-execution-rapportering, ligesom rapporterne sjældent downloades af investorer, samtidig med at de institutionelle investorer og investeringselskaber kan modtage lignende oplysninger via andre kanaler, fx gennem møder med børsmæglere og relevante børsenheder.

Suspensionen foreslås at gælde midlertidigt, indtil der er gennemført en nærmere analyse af rapporteringskravene i forbindelse med det kommende planlagte review af MiFID II i 2021.

Kompromisforslaget fastholder Kommissionens forslag.

3.2. Tiltag vedr. afledte finansielle instrumenter (derivater) på energiområdet

3.2.1. Lempede regler for positionslofter

MiFID II indeholder grænser for, hvor stor en nettoandel eller –position en person eller virksomhed må eje i et råvarederivat.⁴³ Formålet er at undgå, at enkelte aktører har så store positioner, at de potentielt kan manipulere prisen.

Kommissionen foreslår at lempe reglerne for disse positionslofter, så de fremover kun skal omfatte visse landbrugsvarederivater samt væsentlige og kritiske råvarederivater. Det Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed (ESMA) skal senere definere anvendelsesområdet nærmere, hvor der b.l.a. tages hensyn til, om størrelsen af handelen gennemsnitligt overstiger 300.000 partier over et år.⁴⁴

Kommissionen vurderer, at positionslofterne er ufleksible og kan påvirke markedet negativt, specielt under markedsuro som i COVID-19-krisen, hvilket kan gøre det sværere at få gang i omsætningen af nye råvarederivater, fordi der ikke er tilstrækkelige interessenter. Desuden giver lofterne ifølge Kommissionen administrative byrder for investorer, idet de løbende skal bruge ressourcer på at overvåge, om de overskrider positionsloftet, og i givet fald reducere deres beholdning.

Dertil vurderer Kommissionen, at positionslofterne ikke har eller kun i meget begrænset omfang har effekt i forhold til deres oprindelige formål om at undgå potentiel prismanipulation⁴⁵. Det er tilmed de nationale myndigheders samt ESMA's vurdering, at markedsmissbrugsforordningen effektivt dækker derivater, hvormed myndighederne allerede har værktøjerne til at identificere mulig markedsmanipulation. Dermed mindskes behovet for positionslofter.

Kompromisforslaget fastholder generelt Kommissionens forslag med præcisering af, at positionslofter vil gælde for fødevarederivater (i stedet for landbrugsderivater, som rækker bredere) samt præcisering vedr. væsentlige og kritiske råvarederivater. Det fastlægges nu direkte i direktivteksten, at for at et råvarederivat kan defineres som væsentligt og kritisk, skal det gennemsnitlige antal åbne handelspositioner over det seneste år have været minimum 300.000 partier. Fastsættelsen af en minimumstærskel var ifølge Kommissionens forslag et af flere kriterier i ESMA's overvejelser.

3.2.2. Undtagelse for positionslofter

En række markedsdeltagere bruger råvarederivater til at afdække deres risici. Det kan fx være et energiselskab, der afdækker udsving i energipriserne. MiFID II giver derfor mulighed for at ikke-finansielle selskaber, der bruger derivaterne til afdækning af risiko, kan undtages fra positionslofterne.

⁴³ Et råvarederivat er et afledt finansielt instrument, hvis pris afhænger af prisudviklingen på en råvare, fx olie, elektricitet, landbrugsvarer og metaller.

⁴⁴ Et parti er en standardiseret mængde af den underliggende råvare og specificeres af den handelsplads, som råvarederivatet handles på.

⁴⁵ I Danmark er der aktuelt kun udstedt råvarederivater på Nasdaq Copenhagen og alene i mængder under positionslofterne.

Visse ikke-finansielle selskaber har imidlertid registreret den del af selskabet, der handler derivaterne, som et finansielt selskab. Disse selskaber har derfor med de nuværende regler ikke mulighed for at blive undtaget fra positionslofterne, selvom derivaterne bruges til at afdække gruppens risici. Kommissionen foreslår, at disse finansielle selskaber også skal have mulighed for at blive undtaget fra positionslofter, såfremt handlen med derivaterne er objektivt risikoreducerende for de kommercielle aktiviteter i den ikke-finansielle del af gruppen. ESMA skal fastsætte kriterierne herfor.

Endvidere foreslår Kommissionen, at visse markedsaktører kan blive undtaget fra positionslofter, hvis deres positioner stammer fra likviditetstilførende aktiviteter (market making-aktiviteter), dvs. understøtter handel mellem en køber og en sælger af finansielle instrumenter, fx et råvarederivat.⁴⁶ Dette skal være med til at øge likviditeten på råvarederivatmarkederne.

Kompromisforslaget fastholder Kommissionens forslag.

3.2.3. Forenklet test for accessorisk virksomhed

Aktører inden for energisektoren, fx energiselskaber, handler ofte mange forskellige former for energirelaterede råvarer, bl.a. i form af råvarederivater. Disse instrumenter er omfattet af MiFID II, og aktørerne skal derfor som udgangspunkt have myndighedernes tilladelse til udøvelse af finansiell virksomhed (et krav om tilladelse som fondsmæglerselskab).

MiFID II indeholder dog en undtagelsesbestemmelse, så aktører, der på professionel basis handler med råvarer via afledte instrumenter, kan fritages for krav om tilladelse som fondsmæglerselskab, hvis 1) handelsaktiviteten er en sideaktivitet (accessorisk) i forhold til aktørens hovederhverv, og 2) hvis aktørens aktivitet ikke udgør en betydelig del af det samlede europæiske marked inden for det pågældende råvaremarked. For at opnå denne undtagelse, skal en aktør aktuelt opfylde to kvantitative tests, som er relativt komplekse.

Kommissionen foreslår, at de to kvantitative tests erstattes af en individuel og kvalitativ test af aktørens samlede aktiviteter. Vurderingen foretages af de nationale kompetente myndigheder (i Danmark: Finanstilsynet). Endvidere foreslås det, at processen for undtagelser forenkles, således at aktøren ikke årligt skal anmode om undtagelse, men i stedet på myndighedernes initiativ skal dokumentere, at den pågældende aktivitet er accessorisk.

Slutteligt foreslår Kommissionen, at der gennemføres en evaluering af muligheden for undtagelse fra krav om tilladelse som fondsmæglerselskab for aktører, der handler med emissionskvoter med henblik på at understøtte EU's grønne pagt ("Green Deal"-tiltag) og markedet for emissionskvoter.

⁴⁶ F.eks. store banker som Morgan Stanley der agerer market maker i et råvarederivat.

Kompromisforslaget fastholder generelt Kommissionens forslag.

3.3 Udskydelse af regler for fondsmæglerselskaber i kapitalkravsreglerne

Kapitalkravsdirektivet (CRD V) fastlægger regler for kreditinstitutter, fondsmæglerselskaber mv., herunder kapitalkrav, krav til ledelse og aflønningsregler. Kompromisforslaget lægger op til at ændre ikrafttrædelsestidspunktet for CRD V for fondsmæglerselskaber (men ikke for kreditinstitutter mv.). Det foreslås at udskyde ikrafttrædelsestidspunktet for CRD V for fondsmæglerselskaber fra 28. december 2020 til 26. juni 2021, hvor nye regler for fondsmæglerselskaber (andre end CRD V) også træder i kraft.⁴⁷ Det vil betyde, at fondsmæglerselskaber frem til 26. juni 2021 vil være reguleret af ældre eksisterende regler i CRD IV fremfor af CRD V med mindre et EU-land måtte vælge at implementere dem sammen med CRD V.

4. Europa-Parlamentets holdning

Europa-Parlamentet er medlovgiver på forslaget. Europa-Parlamentet har endnu ikke fastlagt sin holdning til Kommissionens forslag.

5. Nærhedsprincippet

Kommissionen foreslår alene ændringer til eksisterende bestemmelser i EU-regulering. Kommissionen anfører, at finansielle markeder er grænseoverskridende af natur og formålet om at sikre ensartede konkurrencebetingelser for virksomheder og aktører såvel som investorbeskyttelse bedre kan opnås på EU-niveau fremfor af EU-landene enkeltvis. Slutteligt adresserer forslaget udfordringer, der er de samme på tværs af EU-landene.

Regeringen er enig i Kommissionens vurdering og finder, at forslaget er i overensstemmelse med nærhedsprincippet.

6. Gældende dansk ret og lovgivningsmæssige konsekvenser

MIFID II er implementeret i dansk ret i love nr. 937 af 06/09/2019 om lov om finansiel virksomhed (FIL) og i love nr. 377 af 2. april 2020 om lov om kapitalmarkeder (KML).

Forslaget indebærer ændringer af direktivbestemmelser, som i dansk ret er implementeret i KML, produktgodkendelsesbekendtgørelsen, investorbeskyttelsesbekendtgørelsen, ordreudførelsesbekendtgørelsen, undtagelsesbekendtgørelsen og bekendtgørelse om fastsættelse af grænser for besiddelse af råvarederivater.

Der henvises til grund- og nærhedsnotat for uddybning.

⁴⁷ Der er tale om særskilte regler i direktiv om fondsmæglerselskaber besluttet i 2019. Med direktivet indføres et særskilt rammeværk for fondsmæglerselskaber.

7. Økonomiske konsekvenser

Statsfinansielle konsekvenser (herunder konsekvenser for regioner og kommuner)

Forslaget forventes ikke at have direkte statsfinansielle konsekvenser.

Samfundsøkonomiske konsekvenser

Forslaget vurderes at kunne have positive samfundsøkonomiske konsekvenser, idet lempelser i administrative processer og færre restriktioner på investeringskæden, herunder fra investeringsbeslutning til gennemførelse, kan medvirke til øget aktivitet på kapitalmarkederne, herunder flere investeringer. Det kan øge likviditet og kapital hos virksomhederne, hvilket kan bidrage til en hurtigere økonomisk genopretning efter COVID-19-krisen.

Generelt vurderes forslaget ikke at sænke investorbekyttelsesniveauet unødigt, herunder fastholder forslaget generelt beskyttelsen af ikke-professionelle investorer (detailinvestorer), dog med undtagelse af ét område.

Alle kunder (professionelle som detailinvestorer), der investerer i simple obligationer og andre simple gældsinstrumenter og simple UCITS uden rådgivning (execution only) undtages ifølge forslaget fra produktgodkendelsesprocedurer, og de vil derfor ikke længere være omfattet af samme investorbekyttelse, som da de var omfattet af reglerne. Det indebærer en svækkelse af beskyttelsesniveauet fsva. de nævnte finansielle instrumenter.

Erhvervsøkonomiske konsekvenser

Forslaget forventes at bidrage med lettelser i administrative byrder i form af lettere processer og rapporteringsforpligtelser, der kan frigøre ressourcer og midler i de finansielle virksomheder.

Ift. markedet for råvarederivater forventes forslaget vedr. positionslofter at have begrænset betydning, da der i Danmark kun er udstedt råvarederivater på Nasdaq Copenhagen, som kun udsteder i mængder under positionslofterne. Derimod forventes forslaget om ændret vurdering af accessorisk virksomhed at kunne medføre, at en række aktører vil kunne undgå at skulle søge om tilladelse som fondsmæglerselskab, hvilket vil medføre væsentlige administrative lettelser for dem.

De nye regler i CRD V, der foreslås udskudt for fondsmæglerselskaber, omhandler fondsmæglerselskabers kapitalkrav, krav til ledelse og aflønningsregler. Umiddelbart vil ingen danske fondsmæglerselskaber være påvirket af kapitalkravene eller i væsentlig grad af de ledelsesmæssige aspekter. Reglerne fsva. aflønning vil i henhold til videreførelse af politiske aftaler på området, der gennemføres bl.a. i CRD V-

implementeringen, gælde ens for alle danske finansielle virksomheder, hvorfor den forslåede udskydelse ikke vil få effekt for de danske fondsmæglerselskaber.⁴⁸

8. Høring

Forslaget har været i skriftlig høring i EU-Specialudvalget for den finansielle sektor med frist for bemærkninger 17. august 2020. Der henvises til grund- og nærhedsnotat for høringssvarene.

9. Generelle forventninger til andre landes holdninger

EU-landene ventes generelt at støtte formålet med forslaget for at kunne tage højde for COVID-19-krisens økonomiske konsekvenser.

En række EU-lande lægger vægt på at lette investeringsprocesser og reducere administrative byrder, herunder undtagelser fra produktgodkendelsesprocedurer for både detailkunder og professionelle kunder, mens andre lande lægger vægt på, at investorbekyttelsen ikke svækkes.

EU-landene ventes at støtte kompromisforslaget eller en løsning på linje hermed.

10. Regeringens generelle holdning

Regeringen støtter generelt forslag, der kan sikre en hurtig økonomisk genopretning efter COVID-19-krisen, herunder ved at justere regler, der skaber bedre balance mellem investorbekyttelsen og målet om at målrette informationsmængden og omkostningstunge administrative byrder, idet reglerne fortsat vil skulle understøtte et højt niveau af investorbekyttelse, særligt overfor detailkunder, og den finansielle stabilitet.

Regeringen finder fraværet af en konsekvensanalyse uhensigtsmæssig og vil opfordre Kommissionen til – så vidt muligt – altid at offentliggøre grundige konsekvensanalyser sammen med forslag med betydelige konsekvenser, idet man samtidig har forståelse for, at det ikke har været muligt givet forslagens hastende karakter. Kommissionen har tilkendegivet, at alle elementer i forslaget vil kunne genbesøges i kommende revision af MIFID II/MiFIR.

Regeringen støtter formålet om at indføre lempelser, der er til gavn for både investorer og finansielle virksomheder, sikrer bedre udnyttelse af handelsmuligheder og udgør ressourcelempelser ifm. nye arbejdsmetoder i lyset af bl.a. COVID-19-situationen. Dette er imødekommet med kompromisforslaget.

Regeringen støtter i lyset af COVID-19-krisen forslaget om at suspendere kravet om ”best execution”-rapporteringen til offentligheden for at fjerne de administrative byrder forbundet med udarbejdelsen af dem, ligesom effekten og indholdet i

⁴⁸ De politiske aftaler om aflønning på det finansielle område er den politiske aftale om forsvarlig aflønningspolitik i den finansielle sektor fra den 31. august 2010 og den politiske aftale om regulering af systemisk vigtige finansielle institutter (SIFI) samt krav til alle banker og realkreditinstitutter om mere og bedre kapital og højere likviditet (Bankpakke 6) fra 10. oktober 2013.

kravene heraf analyseres ifm. et kommende MIFID II review. Dette er imødekommet med kompromisforslaget.

Regeringen lægger vægt på at sikre et højt investorbeskyttelsesniveau, især overfor detailkunder. Det inkluderer, at investeringsprodukter, simple såvel som komplekse, alene formidles til de kunder, de er egnede til. Regeringen er derfor imod, at kunder, herunder detailkunder, ikke længere skal have den samme beskyttelse henset til de foreslåede undtagelser af simple obligationer o.l. fra produktgodkendelsesreglerne i tilfælde, hvor en kunde handler uden nogen forudgående rådgivning. En sådan undtagelse fra et samlet rammeværk uden nærmere konsekvensanalyse risikerer at skabe unødigt kompleksitet og potentiel usikkerhed blandt investorerne. Regeringen arbejder derfor for, at reglerne om produktgodkendelsesprocedurer ikke udvandes og at undtagelsen herfra begrænses mest muligt. Regeringen forventer imidlertid at kunne støtte det kompromisforslag, der vil kunne opnå enighed om som led i en samlet pakke.

Regeringen støtter forslaget om øget brug af elektronisk kommunikation, forudsat at kunderne, herunder detailkunder, har mulighed for at vælge papirbaseret kommunikation. Dette fastholdes i kompromisforslaget.

Regeringen lægger vægt på, at der opnås en god balance mellem et højt niveau af investorbeskyttelse og et mål om at målrette informationsmængden samt omkostningstunge administrative byrder. Derfor støtter regeringen justeringer og lempelser af informationskrav og forpligtelser samt tilpasning af reglerne, så de i fornødent omfang afspejler de egentlige professionelle aktørers behov, således at der er tale om egentlig merværdi i kravene og nytteværdi i den modtagne information. Kompromisforslaget fastholder en løsning med tilvalg for professionelle kunder ("opt-in"), hvilket regeringen støtter. Regeringen vil også kunne støtte et evt. ændret forslag om at undtage professionelle kunder fra informationskravene, således at tilvalg ("opt-in") ikke vil være muligt for dem.

Regeringen støtter forslaget til justering af reglerne for markedet for råvarederivater, så ikke-finansielle virksomheder og aktører, der på professionel basis men som sideaktivitet (accessorisk virksomhed) handler med råvarer via afledte instrumenter, ikke skal opnå tilladelse som fondsmæglerselskab. Kompromisforslaget imødekommer dette.

Regeringen finder, at en udskydelse af ikrafttrædelse af kapitalkravsreglerne (CRD V) for fondsmæglerselskaber fra 28. december 2020 til 26. juni 2021 vil skabe forvirring og usikkerhed for sektoren ift. at forstå hvilke regler, de er omfattet af. Når den oprindelige implementeringsfrist efterleves i Danmark, vil det indebære en tidligere implementering af reglerne i CRD V i en kortere periode, som dog ikke anses for at være problematisk, da effekten for danske fondsmægler selskaber vil være minimal. Kompromisforslaget kan derfor støttes.

Regeringen støtter, at det i kommende generel eftersyn af MiFID-/MiFIR-reglerne i 2021 evalueres, om forslagens ændringer er passende.

Regeringen kan støtte kompromisforslaget som en samlet pakke.

11. Tidligere forelæggelser for Folketingets Europaudvalg

Folketingets Europaudvalg er orienteret om forslaget under punktet "Siden sidst" ved forelæggelse den 10. september 2020.

Grund- og nærhedsnotat om Kommissionens forslag er oversendt til Folketingets Europaudvalg 30. september 2020.

Dagsordenspunkt 9: Det Europæiske Finanspolitiske Råds årsrapport

1. Resume

ECOFIN ventes orienteret om den årlige rapport fra det europæiske finanspolitiske råd (EFB), som er et rådgivende organ oprettet i 2015 for bl.a. at bidrage til en uafhængig vurdering af den løbende gennemførelse af EU's og euroområdet finanspolitiske regler.

EFB's årsrapport evaluerer bl.a. gennemførelsen af EU's finanspolitiske regler i løbet af 2019. EFB vurderer bl.a., at den relativt gunstige økonomiske situation i 2019 og de forudgående år kunne have været udnyttet bedre til at styrke de offentlige finanser, hvilket havde givet større råderum til at modgå COVID-19-krisen. Rapporten indeholder også forslag til mulige ændringer af de finanspolitiske regler i forlængelse af tidligere rapporter fra EFB. Derudover vurderes konjunktursituationen og udviklingen i euroområdet samlede finanspolitiske stilling i 2019.

Der er på ECOFIN's dagsorden alene tale om en orientering om en rapport fra et rådgivende organ, og der er således ikke lagt op til konkrete tiltag eller beslutninger om gennemførelsen af de finanspolitiske regler eller eventuelle ændringer af de finanspolitiske regler.

Regeringen er generelt positiv over for samarbejde, der kan bidrage til en sund finanspolitik på linje med de finanspolitiske regler. Det skal bidrage til at sikre en sund økonomisk udvikling til gavn for vækst og beskæftigelse i de enkelte lande og i EU som helhed. Fra dansk side noterer man sig EFB's rapport.

2. Baggrund

ECOFIN ventes orienteret om den årlige rapport fra det europæiske finanspolitiske råd (EFB). Rapporten handler særligt om 2019, men indeholder også fremadrettede elementer.

Kommissionen oprettede EFB i oktober 2015 mhp. at forbedre implementeringen af de finanspolitiske regler i EU. EFB er uafhængigt af Kommissionen og Rådet og er et rådgivende organ, hvis vurderinger ikke har nogen formelle konsekvenser.

EFB har særligt til opgave at evaluere gennemførelsen af EU's finanspolitiske regler, navnlig med hensyn til den horisontale sammenhæng i overvågningen af landenes nationale finanspolitikker i forhold til de finanspolitiske regler og i beslutningerne om håndhævelse af reglerne. EFB kan også komme med forslag til den fremtidige udvikling af de finanspolitiske regler. De skal desuden vurdere hensigtsmæssigheden af den samlede finanspolitiske stilling i euroområdet som helhed (dvs. om euroområdet som helhed strammer finanspolitikken, lemper finanspolitikken eller holder den neutral) i lyset af konjunkturer, ECB's pengepolitik mv.

EFB samarbejder med de nationale finanspolitiske råd (i Danmark har De Økonomiske Råd rollen som finanspolitisk råd).

3. Formål og indhold

Konjunktur og finanspolitisk udvikling i 2019

EFB vurderer, at konjunktursituation var forholdsvis positiv i 2019. Selvom væksten i EU aftog fra 2,1 pct. i 2018 til 1,5 pct. i 2019, så var væksten stadig positiv og lå tæt på den potentielle vækst. Ledigheden i EU var i 2019 på et rekordlavt niveau på 6,3 pct. af arbejdsstyrken.

Trods den relativt gunstige økonomiske situation voksede underskuddet på den offentlige saldo en smule i gennemsnit i EU-landene (fra et underskud på 0,6 pct. af BNP til 0,8 pct. af BNP). I en række lande steg de offentlige udgifter mere end planlagt. EFB noterer sig, at udgiftsvæksten især er drevet af forbrug og ikke af investeringer. Desuden oplyser EFB, at det især var i lande med høj gæld og behov for at forbedre de offentlige finanser, at udgiftsvæksten var højere end planlagt.

EFB havde i lyset af konjunktursituationen anbefalet en lille stramning af *den samlede finanspolitiske stilling i euroområdet* i 2019. De gennemførte finanspolitikker førte dog til en lempelse af den samlede finanspolitiske stilling i euroområdet på mellem 0,3 pct. af BNP (målt ved ændringen af den strukturelle saldo før renteudgifter) og 0,6 pct. af BNP (målt ved nettoudgiftsvæksten).

EFB erklærer sig enige i Kommissionens initiativ til at aktivere den generelle undtagelsesklausul i Stabilitets- og Vækstpagten i lyset af COVID-19, der midlertidigt giver mulighed for øget fleksibilitet i Kommissionens implementering af de finanspolitiske regler i EU.

Evaluering af implementeringen af EU's finanspolitiske regler i 2019

Stabilitets- og Vækstpagtens forebyggende regler (MTO-reglerne)

Ingen lande havde EDP-henstillinger⁴⁹ i 2019. Alle lande var derfor underlagt de *forebyggende finanspolitiske regler under Stabilitets- og Vækstpagten* ("MTO-reglerne"). Ifølge disse regler skal landene sikre efterlevelse af deres landespecifikke mellemfristede mål for den strukturelle saldo (MTO) eller fremskridt hen imod dette mål baseret på konkrete krav i reglerne.

EFB oplyser, at usædvanligt mange lande i 2019 afveg væsentligt fra MTO-reglerne. Det gælder 10 lande: Belgien, Estland, Spanien, Frankrig, Ungarn⁵⁰, Polen, Portugal, Slovenien, Slovakiet og UK⁵¹. EFB peger på, at den forholdsvis gode økonomiske situation dermed i en række lande ikke blev brugt til at forbedre de offentlige finanser og opbygge råderum til dårligere tider.

⁴⁹ EDP-henstillinger er henstillinger givet for overskridelse af Stabilitets- og Vækstpagten *korrigerende* regler, dvs. reglerne om underskud over 3 pct. af BNP og gæld over 60 pct. af BNP, som ikke reduceres tilstrækkeligt hurtigt.

⁵⁰ Ungarn har allerede en MTO-henstilling af 20. november 2019. Det er kravene i denne henstilling, der danner udgangspunkt for vurderingen af Ungarns efterlevelse af MTO-reglerne.

⁵¹ UK er fortsat underlagt EU's finanspolitiske regler under den aftalte overgangsperiode ifm. UK's udtræden af EU.

Når lande afviger fra MTO-reglerne kan Kommissionen foreslå en særlig MTO-henstilling under de forebyggende regler i Stabilitets- og Vækstpagten. Disse MTO-henstillinger kan kun tildeles på baggrund af regnskabstal, som først er tilgængelige efter afslutningen af et givet år. Afvigelser i 2019 ville således kunne føre til henstillinger i foråret 2020.

Kommissionen vurderede 20. maj 2020 – pba. regnskabstallene for 2019 – at der var tale om væsentlige afvigelser fra reglerne i ovennævnte 10 lande i 2019. Kommissionen foreslog imidlertid ikke nogen MTO-henstillinger til disse lande, idet Kommissionen fandt, at det ikke var passende at kræve en finanspolitisk tilpasning i lyset af COVID-19 krisen. EFB er ikke uenige i Kommissionens vurdering, men noterer sig, at de gode år forud for krisen i højere grad burde have været brugt til at styrke de offentlige finanser og peger på, at Kommissionen i disse år har håndhævet de finanspolitiske regler relativt lempeligt ved at udnytte reglernes fortolkningsrum.

Stabilitets- og Vækstpagtens korrigerende regler – gældsreglen

Kommissionen vurderede 20. maj 2020, at Belgien, Spanien og Frankrig ikke havde sikret tilstrækkelig reduktion af deres gæld over 60 pct. af BNP i henhold til EU's *gældsregel*, som potentielt kan udløse en EDP-henstilling under *Stabilitets- og Vækstpagtens korrigerende regler*. I lyset af COVID-19-krisen fremlagde Kommissionen dog ikke forslag vedr. EDP-henstillinger. Kommissionen vil vende tilbage til gældssituationen senere.

Stabilitets- og Vækstpagtens korrigerende regler – 3 pct.-grænsen

Kommissionen vurderede i februar 2020 at Rumænien skulle tildeles en EDP-henstilling for overskridelse af *3 pct.-grænsen for det faktiske underskud*. Baggrunden var, at det faktiske underskud i Rumænien oversteg 3-pct.-grænsen i 2019 og ligeledes skønnedes at overskride grænsen i 2020 og 2021. Dertil havde Rumænien forinden ikke levet op til gentagne MTO-henstillinger under de forebyggende regler. Kommissionen stillede forslag om en henstilling, som blev vedtaget i Rådet i april 2020.

Italiens udkast til budgetplan for 2019

Eurolandene indsender hvert år i oktober udkast til budgetplaner for det kommende år. EFB fremhæver, at Kommissionen i efteråret 2018 for første gang afviste en budgetplan. Det drejede sig om Italiens budgetplan for 2019, som indebar underskud og gæld, der lå meget langt fra kravene i Stabilitets- og Vækstpagten, samtidig med, at planen byggede på et urealistisk positivt konjunkturscenarie. Efter en længere dialog mellem Kommissionen og Italien fremlagde Italien en forbedret plan, som Kommissionen godkendte. EFB anerkender, at processen førte til et forbedret resultat, mens peger samtidig på, at der i højere grad skulle have været anvendt en multilateral og transparent dialog.

De nationale uafhængige finanspolitiske råds rolle i 2019

EFB peger på, at eksistensen af nationale finanspolitiske råd generelt fremmer den finanspolitiske disciplin og nøjagtigheden i budgetterne. EFB fremhæver, at de na-

tionale finanspolitiske råd bidrog med vigtige inputs til den finanspolitiske overvågning i 2019. Bl.a. afviste det italienske finanspolitiske råd at godkende Italiens regerings konjunkturprognose, som oprindeligt lå til grund for Italiens budget for 2019, fordi scenariet blev vurderet for optimistisk. Derudover udtrykte de finanspolitiske råd i Frankrig og Portugal forbehold for deres respektive regeringers konjunkturprognoser, som blev vurderet at være for optimistiske. EFB fremhæver også, at Kommissionens tiltagende brug af Stabilitets- og Vækstpagtens fortolkningsrum kan gøre det svært at for nationale finanspolitiske råd at forudsige Kommissionens vurderinger af landenes finanspolitikker og føre til forskellige konklusioner om efterlevelsen nationalt og i EU-regi.

EFB's forslag ændringer af EU's finanspolitiske regler

EFB's årsrapport indeholder ligesom tidligere rapporter forslag til mulige ændringer af de finanspolitiske regler i EU. Forslagene fra EFB har ikke nogen formel status og udgør uafhængig inspiration til evt. fremtidige revisioner af reglerne. Kommissionen har ikke fremlagt noget konkret reformforslag, og der er ikke truffet nogen beslutning om at ændre de finanspolitiske regler i EU.

EFB genfremsætter i sin aktuelle årsrapport overordnet det samme forslag, som EFB fremlagde i et debatindspil af den 11. september 2019 og i årsrapporten 2019 vedr. bud på ændringer af de finanspolitiske regler, *jf. bilag 1*. EFB's bud indebærer i første omgang ikke forslag om ændring af reglerne i Traktaten, dvs. grænser på 60 pct. af BNP for ØMU-gælden og 3 pct. af BNP for det faktiske underskud. EFB lægger op til regler, der i højere grad styrer efter gældsålet suppleret med en udgiftsregel, som sikrer tilpas nedbringelse af gælden for lande med gæld over 60 pct. af BNP. Der lægges fx også op til at forenkle og reducere antallet af fleksibilitetsklausuler, og lade disse aktivere af et uafhængigt organ. Derudover er EFB også positive over for oprettelse af en permanent fælles "finanspolitisk kapacitet", som er en slags fælles fond, der skal bygge på bidrag fra landene og udbetale midler afhængigt af konjunkturudviklingen.

Som noget nyt i den aktuelle årsrapport, har EFB uddybende overvejelser om, hvordan kravet til *hastigheden* for gældsnedbringelsen for lande med høj gæld kan varieres afhængigt af landenes konkrete situation, fx baseret på gælds niveau, renteniveau og vækstsituation. På længere sigt mener EFB også, at det kan overvejes at gøre selve *niveauet* af grænsen for gælden mere landespecifikt.

4. Europa-Parlamentets holdning

Europa-Parlamentet har ikke udtalt sig om EFB's årsrapport 2020.

5. Nærhedsprincippet

Spørgsmålet om nærhedsprincippet er ikke relevant.

6. Gældende dansk ret og lovgivningsmæssige konsekvenser

Sagen har ingen lovgivningsmæssige konsekvenser.

7. Økonomiske konsekvenser

Statsfinansielle konsekvenser (herunder konsekvenser for regioner og kommuner)

Sagen har ikke i sig selv statsfinansielle, samfundsøkonomiske eller erhvervsøkonomiske konsekvenser.

8. Høring

Sagen har ikke været i ekstern høring

9. Generelle forventninger til andre landes holdninger

EFB-rapporten ventes generelt positivt modtaget af landene.

10. Regeringens generelle holdning

Regeringen er generelt positiv over for samarbejde, der kan bidrage til en sund finanspolitik på linje med de finanspolitiske regler. Det skal bidrage til at sikre en sund økonomisk udvikling til gavn for vækst og beskæftigelse i de enkelte lande og i EU som helhed, herunder ved at forebygge nye gældskriser og skadevirkningerne heraf for beskæftigelse og velfærd.

Regeringen noterer sig EFB's rapport.

11. Tidligere forelæggelser for Folketingets Europaudvalg

Sagen om EFB's årsrapport 2020 er ikke tidligere forelagt Folketingets Europaudvalg. Sagen om EFB's årsrapport for 2019 blev 1. november 2019 forelagt Folketingets Europaudvalg til orientering forud for ECOFIN 8. november 2019.

Bilag 1: EFB's rapport af 11/9-19 vedr. de finanspolitiske regler

EFB har i sine rapporter løbende givet inputs til større eller mindre ændringer af de finanspolitiske regler i EU og udgav 11. september 2019 et bud på en reform af de finanspolitiske regler i EU.

EFB lægger i første omgang ikke op til at ændre selve EU-Traktaten, hvilket især betyder, at man fastholder de eksisterende grænser på 60 pct. af BNP for ØMU-gælden og 3 pct. af BNP for det faktiske underskud.

Forslaget omhandlede overordnet følgende elementer, som har til formål at styrke de offentlige finanser:

- Et **mellemløst gældsloft**. Idéen er, at landenes gældsniveau (i pct. af BNP) er det centrale mål, som der i sidste ende skal styres efter. Gældsniveauet ville således være centralt for, hvilke finanspolitiske krav, som landene stilles.
- **Operational regel baseret på udgiftsvækst for lande med gæld over 60 pct. af BNP**. Da gældsniveauet ikke er hensigtsmæssigt at styre den årlige finanspolitik efter i praksis, ville der være et operationelt krav til de årlige budgetter baseret på nettoudgiftsvæksten. Denne nettoudgiftsvækst ville bestå af den generelle offentlige udgiftsvækst fratrukket renteudgifter og konjunkturfølsomme ledighedsudgifter. Derudover vil lande, der gennemfører diskretionære indtægtsforøgende tiltag (fx indfører eller hæver konkrete skatter), kunne have en højere udgiftsvækst. Dette minder om den eksisterende udgiftsregel i Stabilitets- og Vækstpagten. Grænsen for nettoudgiftsvæksten sættes, så den sikrer, at gælden falder ned i mod grænsen på 60 pct. af BNP. Jo højere gælden er, desto hurtigere vil den skulle nedbringes. Lande med gæld over 60 pct. af BNP skal som alle EU-lande løbende overholde 3 pct.-grænsen for det faktiske underskud.
- **Lande med gæld under 60 pct. af BNP** skal kun efterleve den allerede eksisterende grænse på 3 pct. af BNP for det faktiske underskud og sørge for, at gælden forbliver under 60 pct. af BNP, og ikke efterleve en regel om udgiftsvækst.
- **Færre fleksibilitetsklausuler**. De forskellige typer undtagelser, der eksisterer i Stabilitets- og Vækstpagten i dag (for naturkatastrofer, konjunkturtillageslag, strukturreformer, investeringer mv.), vil blive simplificeret og indskrænket, og undtagelserne skal aktiveres af et uafhængigt organ.
- En begrænset **golden rule**. Visse investeringer undtages fra udgiftsvækstmålet (en såkaldt "golden rule").
- **Ændrede institutionelle rammer:**
 - 1. Kommissionens økonomiske generaldirektorat (DG ECFIN) gøres mere uafhængigt ift. den politiske del af Kommissionen.
 - 2. Man går væk fra brugen af omvendt kvalificeret flertal for en række afgørelser under Stabilitets- og Vækstpagten (dvs. at det ikke længere skal kræve kvalificeret flertal for, at Rådet kan afvise et forslag fra Kommissionen).
 - 3. Der indføres en fuldtidseurogruppeformand, som hverken skal være en national finansminister (som deltidsformanden er i dag) eller en EU-kommissær.

- Evt. kan økonomiske sanktioner ift. de finanspolitiske regler suppleres med eller afskaffes til fordel for, at adgang til nogle EU-midler gøres betinget af efterlevelse af reglerne.
- Evt. kan de finanspolitiske regler kobles til proceduren for makroøkonomiske ubalancer, således at samspillet mellem de to regelsæt bliver bedre.