



Bruxelles, den 11.2.2013
COM(2013) 64 final

**RAPPORT FRA KOMMISSIONEN TIL EUROPA-PARLAMENTET, RÅDET, DET
EUROPÆISKE ØKONOMISKE OG SOCIALE UDVALG OG REGIONSUDVALGET**

**Anvendelse af direktiv 2007/44/EF om ændring af Rådets direktiv 92/49/EØF og
direktiv 2002/83/EF, 2004/39/EF, 2005/68/EF og 2006/48/EF hvad angår
procedurereglerne og kriterierne for tilsynsmæssig vurdering af erhvervelser og
forøgelse af kapitalandele i den finansielle sektor**

DA

DA

RAPPORT FRA KOMMISSIONEN TIL EUROPA-PARLAMENTET, RÅDET, DET EUROPÆISKE ØKONOMISKE OG SOCIALE UDVALG OG REGIONSUDVALGET

Anvendelse af direktiv 2007/44/EF om ændring af Rådets direktiv 92/49/EØF og direktiv 2002/83/EF, 2004/39/EF, 2005/68/EF og 2006/48/EF hvad angår procedurereglerne og kriterierne for tilsynsmæssig vurdering af erhvervelser og forøgelse af kapitalandele i den finansielle sektor

1. INDLEDNING

1. I henhold til artikel 6 i direktiv 2007/44/EF¹ om ændring af Rådets direktiv 92/49/EØF og direktiv 2002/83/EF, 2004/39/EF, 2005/68/EF og 2006/48/EF hvad angår procedurereglerne og kriterierne for tilsynsmæssig vurdering af erhvervelser og forøgelse af kapitalandele i den finansielle sektor (i det følgende benævnt "direktivet om kvalificeret deltagelse" eller "direktivet") skal Kommissionen vurdere anvendelsen af direktivet og forelægge en rapport for Europa-Parlamentet og Rådet med eventuelle forslag til revision af direktivet. Fristen herfor var den 21. marts 2011. På grund af Kommissionens intensive arbejde med et omfattende reformprogram for den finansielle regulering med henblik på at opbygge et mere stabilt og gennemsigtigt finansielt system efter finanskrisen og som følge af vanskeligheden ved at vurdere anvendelsen af direktivet i en periode med finanskrisen var arbejdet med rapporten blevet udsat.
2. Direktivet om kvalificeret deltagelse fastsætter lovgivningsrammen for tilsynsmæssig vurdering af fysiske eller juridiske personers erhvervelser af en kvalificeret deltagelse i et kreditinstitut, et forsikrings- eller genforsikringsselskab eller et investeringsselskab. Direktivet ændrer de EU-direktiver (kapitalkravsdirektivet², MiFID-direktivet³, Solvens II-direktivet⁴), der gælder for kreditinstitutter, investeringsselskaber og forsikrings- og genforsikringsselskaber. Det harmoniserer betingelserne for underretning om en påtænkt erhvervelse eller en afhændelse af en kvalificeret deltagelse, fastsætter en klar og gennemsigtig vurderingsprocedure og fastlægger en liste over kriterier for tilsynsmæssig vurdering. For disse regler gælder maksimumsharmonisering, uden at medlemsstaterne kan fastsætte strengere regler.

¹ Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2007/44/EF af 5. september 2007 om ændring af Rådets direktiv 92/49/EØF og direktiv 2002/83/EF, 2004/39/EF, 2005/68/EF og 2006/48/EF hvad angår procedurereglerne og kriterierne for tilsynsmæssig vurdering af erhvervelser og forøgelse af kapitalandele i den finansielle sektor, EUT L 247 af 21.9.2007, s. 1. Findes på: <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2007:247:0001:0016:DA:PDF>.

² Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2006/48/EF af 14. juni 2006 om adgang til at optage og udøve virksomhed som kreditinstitut (omarbejdning), EUT L 177 af 30.6.2006, s. 1.

³ Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2004/39/EF af 21. april 2004 om markeder for finansielle instrumenter, om ændring af Rådets direktiv 85/611/EØF, og 93/6/EØF samt Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2000/12/EF og om ophævelse af Rådets direktiv 93/22/EØF, EUT L 145 af 30.4.2004, s. 1.

⁴ Direktiv 2007/44/EF ændrede EU's (gen)forsikringsdirektiver 92/49/EØF, 2002/83/EF, 2005/68/EF. Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2009/138/EF af 25. november 2009 om adgang til og udøvelse af forsikrings- og genforsikringsvirksomhed (Solvens II), EUT L 335 af 17.12.2009, s. 1, omarbejdede disse tre direktiver.

To af disse ovennævnte direktiver, kapitalkravsdirektivet og MiFID-direktivet, er for øjeblikket ved at blive revideret. Kommissionens forslag med hensyn til disse direktiver ændrer ikke de regler, der blev indført i 2007.

3. Målene, der tilstræbes i direktivet om kvalificeret deltagelse, er vigtige for finansmarkederne. Direktivets mål er specifikt:
 - at forbedre retssikkerheden, klarheden og gennemsigtigheden i tilsynsgodkendelsesprocessen i forbindelse med erhvervelser og forøgelse af kapitalandele i bank-, forsikrings- og værdipapirsektoren og
 - at sikre, at alle påtænkte erhvervelser eller afhændelser af en kvalificeret deltagelse behandles på samme måde i hele EU og på tværs af sektorer.
4. For at nå målene i direktivet kræves det, at de nationale tilsynsmyndigheder i alle tre sektorer indgår i et nært samarbejde og fremmer konvergens i deres tilsynspraksis inden for den fælles lovgivningsramme, der er fastsat ved direktivet. I 2008 udviklede de tidligere tre niveau 3-udvalg (CEBS, CESR, og CEIOPS) derfor ikke-bindende retningslinjer for tilsynsmæssig vurdering af erhvervelser⁵ (i det følgende benævnt "retningslinjerne fra 3L3") for at sikre en ensartet beslutningspraksis i EU. De mål, der tilstræbes i retningslinjerne, er at:
 - nå en fælles forståelse af de fem kriterier for tilsynsmæssig vurdering, der er fastsat i direktivet
 - fastlægge hensigtsmæssige samarbejdsordninger, der sikrer en tilstrækkelig og rettidig informationsstrøm mellem tilsynsmyndigheder og
 - opstille en udtømmende og harmoniseret liste over de oplysninger, som påtænkte erhververe bør vedlægge deres underretninger til de kompetente tilsynsmyndigheder.
5. I bank- og investeringsservicesektoren gør det nyligt vedtagne direktiv 2010/78/EU⁶ det endvidere muligt for de europæiske tilsynsmyndigheder (ESA'er) at forelægge Kommissionen følgende til vedtagelse⁷:

⁵ Fælles retningslinjer fra Det Europæiske Banktilsynsudvalg (CEBS), Det Europæiske Tilsynsudvalg for Forsikrings- og Arbejdsmarkedspensionsordninger (CEIOPS) og Det Europæiske Værdipapirtilsynsudvalg (CESR) for tilsynsmæssig vurdering af erhvervelser og forøgelser af kapitalandele i den finansielle sektor som krævet i direktiv 2007/44/EF. Findes på: http://www.eba.europa.eu/getdoc/09acbe4b-c2ee-4e65-b461-331a7176ac50/2008-18-12_M-A-Guidelines.aspx

⁶ Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2010/78/EU af 24. november 2010 om ændring af direktiv 98/26/EF, 2002/87/EF, 2003/6/EF, 2003/41/EF, 2003/71/EF, 2004/39/EF, 2004/109/EF, 2005/60/EF, 2006/48/EF, 2006/49/EF og 2009/65/EF for så vidt angår de beføjelser, der er tillagt Den Europæiske Tilsynsmyndighed (Den Europæiske Banktilsynsmyndighed), Den Europæiske Tilsynsmyndighed (Den Europæiske Tilsynsmyndighed for Forsikrings- og Arbejdsmarkedspensionsordninger) og Den Europæiske Tilsynsmyndighed (Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed), EUT L 331 af 12.12.2010, s. 120. Findes på: http://eur-lex.europa.eu/Result.do?T1=V3&T2=2010&T3=78&RechType=RECH_naturel&Submit=Search

⁷ I forbindelse med de forhandlinger om Omnibus II, der finder sted for øjeblikket, drøfter medlovgiverne, om EIOPA skal have beføjelse til at udvikle reguleringsmæssige tekniske standarder og gennemførelsesmæssige tekniske standarder for forsikringer om samme emne.

- reguleringsmæssige tekniske standarder med henblik på at opstille en udtømmende liste over de oplysninger, som påtænkte erhververe skal vedlægge deres underretning om erhvervelse af kvalificerede deltagelser, og
 - gennemførelsesmæssige tekniske standarder for at fastlægge standardformularer, -modeller og -procedurer for samrådet i forbindelse med den tilsynsmæssige vurdering mellem de relevante kompetente myndigheder.
6. I denne rapport redegøres for virkningen og overholdelsen af direktivet om kvalificeret deltagelse (afsnit 2), de vigtigste spørgsmål i forbindelse med anvendelsen af direktivet identificeres (afsnit 3), og der drages en række konklusioner (afsnit 4).

2. VIRKNING OG OVERHOLDELSE AF DIREKTIVET OM KVALIFICERET DELTAGELSE

7. Kommissionens tjenestegrene har gennemført en offentlig høring af interessenter og udsendt et spørgeskema, herunder en anmodning om statistiske data, til de kompetente myndigheder. Generelt fremgår det af de indkomne svar, at direktivet har bidraget til at reducere barriererne for erhvervelser i den finansielle sektor, og at indenlandske og grænseoverskridende transaktioner behandles ens i hele EU. De fleste svar bekræfter, at direktivet har medvirket til at nå frem til en fælles forståelse af den tilsynsmæssige vurdering af erhvervelser i den finansielle sektor i hele Europa og på lige vilkår. Det fremgår imidlertid også af svarene, at direktivet i flere medlemsstater (CZ, DE, IE) ikke har medført større ændringer i lovgivningen, da lignende regler allerede var på plads før vedtagelsen af direktivet.
8. Denne positive vurdering af direktivet bekræftes også af de statistiske data, der er modtaget fra nationale tilsynsmyndigheder. Mellem 2008 og 2011 blev der modtaget underretning om mere end 10 700 påtænkte erhvervelser af kvalificerede deltagelser, idet mere end 84 % af underretningerne blev modtaget i tre medlemsstater (UK, NL, DE)⁸. Nationale kompetente myndigheder meddelte tilladelse i forbindelse med størstedelen af disse underretninger, og dataene viser ingen væsentlige forskelle mellem behandlingen af indenlandske og grænseoverskridende transaktioner. I alt blev der kun udstedt forbud mod 50 påtænkte transaktioner (under 0,5 %); underretninger blev trukket tilbage i ca. 450 tilfælde (4,3 %)⁹. Antallet af underretninger i perioden var forholdsvis stabilt med en mindre nedgang siden 2010, som hovedsagelig kan tilskrives et betydeligt fald i antallet af underretninger i Det Forenede Kongerige efter administrative ændringer. På grund af finanskrisen fandt der 231 kriserelaterede erhvervelser sted, dvs. erhvervelser fra den offentlige sektors side med henblik på stabilisering af de finansielle markeder.
9. Der er ikke fremkommet væsentlige spørgsmål om overholdelse med hensyn til anvendelsen af lovgivningsrammen i medlemsstaterne. Undersøgelsen og den offentlige høring afspejler imidlertid, at der findes en række mindre spørgsmål, som analyseres nedenfor.

⁸ Se figur 1 i bilaget til denne rapport.

⁹ Se figur 2 i bilaget til denne rapport.

3. GENNEMGANGEN AF DIREKTIVETS ANVENDELSE: NYE SPØRGSMAÅL

10. Gennemgangen af anvendelsen af direktivet om kvalificeret deltagelse giver anledning til en række spørgsmål.
11. For det første giver retssikkerheden i forbindelse med definitionen af underretningskravet og de nationale tilsynsmyndigheders anvendelse heraf anledning til betæneligheder. Det hedder i direktivet¹⁰:

"Medlemsstaterne foreskriver, at enhver fysisk eller juridisk person eller fysiske eller juridiske personer, som handler samlet, (i det følgende benævnt "den påtænkte erhverver"), der påtænker direkte eller indirekte at erhverve en kvalificeret deltagelse i" en tilsynspligtig enhed¹¹ "eller direkte eller indirekte yderligere at forøge sådan en kvalificeret deltagelse i" en tilsynspligtig enhed "med det resultat, at vedkommendes andel af stemmerettigheder eller kapitalandele derved når op på eller overstiger 20 %, 30 % eller 50 %, eller at" den tilsynspligtige enhed "derved bliver vedkommendes datterselskab, (i det følgende benævnt "den påtænkte erhvervelse"), forinden skriftligt skal underrette de kompetente myndigheder for" den tilsynspligtige enhed, "hvori de søger at erhverve eller forøge en kvalificeret deltagelse, om størrelsen af den kapitalandel, der påtænkes erhvervet, og de relevante oplysninger, der er omhandlet i" relevante artikler i de ændrede direktiver.

Det fremgår af undersøgelsen, at følgende begreber, der er anvendt i definitionen af underretningskrav, potentielt kan resultere i en uensartet anvendelse blandt medlemsstaterne:

- Begrebet "*indirekte kvalificeret deltagelse*" er ikke defineret i direktivet. Selv om retningslinjerne fra 3L3 indeholder en vis præcisering af, hvad der udgør en indirekte deltagelse¹², baserer medlemsstaterne sig i stor udstrækning på begreberne i deres respektive nationale lovgivning. Undersøgelsen af kompetente myndigheder viser, at der som følge heraf anvendes forskellige metoder til at påvise eksistensen af en indirekte deltagelse, og der er derfor forskellige fortolkninger af, om der kræves underretning om en påtænkt erhvervelse af en kvalificeret deltagelse eller ej. Resultaterne af den offentlige høring bekræfter, at de kompetente myndigheder i medlemsstaterne har forskellige tilgange til at afgøre, om der foreligger en indirekte deltagelse, hvilket fører til en forskellig behandling af ensartede situationer.
- Begrebet "*personer, som handler samlet*" er heller ikke defineret i direktivet. I retningslinjerne fra 3L3 findes en meget bred forklaring på, hvilke personer der anses for at handle samlet¹³. Undersøgelsen viser, at fortolkningen af dette

¹⁰ Artikel 10, stk. 3, i MiFID-direktivet, artikel 19, stk. 1, i kapitalkravsdirektivet, artikel 57, stk. 1, i Solvens II-direktivet.

¹¹ Direktivet om kvalificeret deltagelse ændrer fem sektordirektiver ved at fastsætte et identisk underretningskrav. Udtrykket "tilsynspligtig enhed" erstatter udtrykkene "kreditinstitut", "livsforsikringselskab", "forsikringselskab", "genforsikringselskab" og "investeringsselskab", som anvendes i sektordirektiverne.

¹² Punkt 15, nr. 6, i tillæg I til retningslinjerne fra 3L3.

¹³ Det fremgår af punkt 1 i tillæg I til retningslinjerne fra 3L3, at "personer handler samlet, når hver af dem beslutter at udøve rettighederne knyttet til de andele, han erhverver, i overensstemmelse med en eksplicit eller implicit aftale mellem dem".

begreb kan være forskellig i begrænset omfang. Behovet for en nærmere præcisering er også kommet til udtryk i interessenternes svar på den offentlige høring. Det fremgår også af den offentlige høring, at forskelle mellem de definitioner, der anvendes i direktivet om kvalificeret deltagelse, direktivet om overtagelsestilbud¹⁴ og gennemsigtighedsdirektivet¹⁵, giver anledning til betænkeligheder i den private sektor.

- Nogle nationale tilsynsmyndigheder har anført, at begrebet "påtænker at erhverve" ikke bør finde anvendelse i situationer, hvor erhververen har overskredet en tærskel uden at træffe en bevidst beslutning om at gøre dette, f.eks. i tilfælde af arv eller en kapitalnedsættelse fra udstederens side. Det forklares imidlertid i retningslinjerne fra 3L3, at "der også kræves underretning, hvis erhververen ufrivilligt overskrider en tærskel". Den manglende klarhed mellem bestemmelsen i direktivet og forklaringen i retningslinjerne fra 3L3 samt den potentielle risiko for en uensartet anvendelse blev bemærket i ét af svarene på den offentlige høring.

12. For det andet fremgår det, at der er behov for en yderligere indsats for at sikre en ensartet anvendelse af proportionalitetsprincippet. Princippet er nævnt i betragtning 5, 8 og 9 til direktivet om kvalificeret deltagelse. I punkt 18 i retningslinjerne fra 3L3 præciseres anvendelsen af proportionalitetsprincippet nærmere:

"Dette princip, der er nævnt i betragtning 5, 8 og 9, gælder både for sammensætningen af de nødvendige oplysninger og vurderingsprocedurerne. Den type oplysninger, som kræves af erhververen, kan afhænge af de særlige forhold, der kendetegner erhververen (juridisk over for fysisk person, tilsynspligtig finansiel institution over for anden enhed, hvad enten den finansielle institution er underlagt tilsyn eller ej i EØS eller et ækvivalent tredjeland osv.), de særlige forhold, der kendetegner den påtænkte transaktion (koncernintern over for "ekstern" transaktion osv.), graden af erhververens deltagelse i ledelsen af den pågældende finansielle institution eller størrelsen af den kapitalandel, der skal erhverves."

Resultaterne af den offentlige høring peger imidlertid på, at de nationale tilsynsmyndigheder ikke anvender proportionalitetsprincippet tilstrækkeligt, hverken med hensyn til de nødvendige oplysninger eller vurderingsproceduren. Der er navnlig udtrykt betænkeligheder med hensyn til vurderingen af koncerninterne transaktioner¹⁶. Undersøgelsen viser, at vurderingsproceduren i sådanne tilfælde ikke er altid ensartet. Nogle medlemsstater anvender en "let version" af proceduren i sådanne tilfælde eller kræver endog ikke altid en formel underretning i forbindelse

¹⁴ Artikel 2, stk. 1, litra d), i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2004/25/EF af 21. april 2004 om overtagelsestilbud, EUT L 142 af 30.4.2004, s. 12.

¹⁵ Artikel 10, litra a), i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2004/109/EF af 15. december 2004 om harmonisering af gennemsigtighedskrav i forbindelse med oplysninger om udstedere, hvis værdipapirer er optaget til handel på et reguleret marked, EUT L 390 af 31.12.2004, s. 38. Findes på: http://eur-lex.europa.eu/Result.do?T1=V3&T2=2004&T3=109&RechType=RECH_naturel&Submit=Search

¹⁶ Det fremgår af punkt 19 i retningslinjerne fra 3L3, at "proportionalitetsprincippet indebærer, at der i tilfælde af koncerninterne transaktioner inden for en eksisterende aktionærs koncern uden en reel eller væsentlig ændring i den finansielle institutions direkte eller endelige kapitalandel bør gives tilstrækkelige oplysninger til målinstitutionens tilsynsmyndighed. På den anden side bør aktionærens koncern ikke revurderes, da transaktionen ikke påvirker den indflydelse, som den udøver på den finansielle institution".

med koncerninterne transaktioner inden for grænseoverskridende bankkoncerner; i modsætning hertil fremgår det af svar fra interessenter på den offentlige høring, at visse andre medlemsstater vurderer alle koncerninterne transaktioner på samme måde som resten af underretningerne. De repræsentanter for den private sektor, der deltog i den offentlige høring, er af den opfattelse, at dette udgør en unødvendig byrde.

13. For det tredje fremgår det, at nogle vurderingskriterier, der er fastsat i direktivet om kvalificeret deltagelse, bør præciseres nærmere. I henhold til direktivet skal de nationale tilsynsmyndigheder bl.a. vurdere *"den påtænkte erhververs forsvarlige og fornuftige forvaltning, især i forhold til den type forretninger, der forfølges eller påtænkes forfulgt i [den finansielle institution], hvori erhvervelsen påtænkes."*¹⁷ I retningslinjerne fra 3L3¹⁸ redegøres der også for formålet med dette vurderingskriterium, og de indeholder en vejledende liste over de oplysninger, der er nødvendige for at vurdere den påtænkte erhververs forsvarlige og fornuftige forvaltning. Undersøgelsen og den offentlige høring viser imidlertid, at det er forskelligt fra medlemsstat til medlemsstat, hvilke dokumenter de nationale tilsynsmyndigheder kræver til vurderingen. Det fremgår også, at det ikke er tilstrækkeligt klart, om den påtænkte erhververs solvens bør vurderes på grundlag af dette kriterium. Endelig er der visse tegn på, at anvendelsen af egenkapital over for lånte midler fortolkes uensartet.
14. Endvidere fremgår det, at det i det mindste for nogle få nationale tilsynsmyndigheder ikke har været helt klart, hvad der udgør hvidvaskning af penge og finansiering af terrorisme i forbindelse med vurderingen af, *"om der er rimelige grunde til i forbindelse med den påtænkte erhvervelse at formode, at hvidvaskning af penge eller finansiering af terrorisme, som omhandlet i artikel 1 i direktiv 2005/60/EF, forekommer eller forsøges eller er forekommet eller er blevet forsøgt, eller at den påtænkte erhvervelse vil kunne øge risikoen herfor"*¹⁹. En enkelt medlemsstat har peget på, at det er vanskeligt at sikre en gennemsigtig anvendelse af dette vurderingskriterium på grund af de pågældende oplysningers følsomme karakter.
15. For det fjerde er der konstateret nogle uensartetheder med hensyn til anvendelsen af direktivets bestemmelser om tidsfrister. Det hedder i direktivet om kvalificeret deltagelse²⁰:

"De kompetente myndigheder anerkender straks og under alle omstændigheder senest to arbejdsdage efter modtagelsen af den [...] omhandlede underretning eller i forbindelse med eventuel efterfølgende modtagelse af de [...] omhandlede oplysninger skriftligt modtagelsen heraf over for den påtænkte erhverver."

Undersøgelsen viser, at anerkendelsen af modtagelsen forstås forskelligt af de nationale tilsynsmyndigheder, idet den i nogle medlemsstater fortolkes som en formel bekræftelse, der ikke indebærer en vurdering af de modtagne dokumenter,

¹⁷ Artikel 10b, stk. 1, litra c), i MiFID-direktivet, artikel 19a, stk. 1, litra c), i kapitalkravsdirektivet, artikel 59, stk. 1, litra c), i Solvens II-direktivet.

¹⁸ Punkt 56-66.

¹⁹ Artikel 10b, stk. 1, litra e), i MiFID-direktivet, artikel 19a, stk. 1, litra e), i kapitalkravsdirektivet, artikel 59, stk. 1, litra e), i Solvens II-direktivet.

²⁰ Artikel 10a, stk. 1, i MiFID-direktivet, artikel 19, stk. 2, i kapitalkravsdirektivet, artikel 58, stk. 1, i Solvens II-direktivet.

mens anerkendelsen i andre medlemsstater udstedes, efter at de nationale tilsynsmyndigheder har undersøgt, om oplysningerne i de modtagne dokumenter er fuldstændige. Endvidere bestemmer direktivet følgende²¹:

"De kompetente myndigheder har en frist på højst tres arbejdsdage fra datoen for den skriftlige anerkendelse af modtagelsen af underretningen og alle de dokumenter, som medlemsstaten kræver vedlagt underretningen [...], til at foretage den [...] omhandlede vurdering [...]."

Undersøgelsen peger på, at denne frist er blevet overskredet i nogle medlemsstater. De fleste nationale tilsynsmyndigheder har anbefalet en forlængelse af fristerne. På den anden side viser resultaterne af den offentlige høring, at interessenter i den private sektor finder denne frist for lang og i stedet går ind for at afkorte den, i det mindste når erhververen er en EU-reguleret enhed og i tilfælde af koncerninterne transaktioner.

16. For det femte er der registreret forskellig praksis blandt medlemsstaterne med hensyn til betingede godkendelser af erhvervelserne. Resultaterne af undersøgelsen viser, at i nogle medlemsstater godkendes alle påtænkte erhvervelser på en række betingelser, mens direktivet i andre medlemsstater fortolkes således, at det ikke tillader betingede godkendelser.
17. For det sjette viser undersøgelsen, at samarbejdet mellem forskellige (sektorspecifikke og/eller nationale) tilsynsmyndigheder i nogle tilfælde opfattes som formalistisk og tidskrævende. Det fremgår også, at de kompetente myndigheder i forskellige medlemsstater har forskellige holdninger til arten og fuldstændigheden af de oplysninger, der kræves af de pågældende kompetente myndigheder. Endvidere opfattes samarbejdet med tilsynsmyndigheder i tredjelande undertiden som ineffektivt. Behovet for yderligere at forbedre samarbejdet mellem de kompetente myndigheder er også blevet tilkendegivet i flere svar på den offentlige høring.
18. For at sikre en større konvergens mellem vurderingen af påtænkte erhvervelser af kvalificerede deltagelser på alle områder af den finansielle sektor og for at videreudvikle det indre marked gik flere interessenter desuden ind for at udvide rammen til markedssegmenter, der på nuværende tidspunkt ikke er omfattet af direktivet, navnlig regulerede markeder.
19. Endelig har finanskrisen vist, at fusioner og erhvervelser – i det mindste i banksektoren – kan medføre risici for den finansielle stabilitet. På nuværende tidspunkt indeholder direktivet ikke et eksplicit vurderingskriterium, der gør det muligt for de kompetente myndigheder at vurdere virkningen af den påtænkte erhvervelse for det finansielle systems stabilitet. Finansiell stabilitet behandles imidlertid implicit i forbindelse med direktivets vurderingskriterier. Navnlig omfatter kriteriet om den påtænkte erhververs forsvarlige og fornuftige forvaltning og om overholdelse af tilsynskrav implicit en vurdering af risici for den finansielle stabilitet, da begge kriterier har et fremadrettet element.

²¹ Artikel 10a, stk. 1, i MiFID-direktivet, artikel 19, stk. 2, i kapitalkravsdirektivet, artikel 58, stk. 1, i Solvens II-direktivet.

Det bemærkes, at et eksplicit kriterium vedrørende finansiel stabilitet er blevet indført i USA med Dodd-Frank-loven og allerede anvendes ved vurderingen af de påtænkte erhvervelser. Resultaterne af den offentlige høring viser, at interessenterne generelt anerkender behovet for at vurdere den mulige virkning af den påtænkte erhvervelse på det finansielle systems stabilitet. På den anden side viser undersøgelsen, at de kompetente myndigheder har forskellige opfattelser med hensyn til behovet for et eksplicit kriterium vedrørende finansiel stabilitet, selv om der er almindelig enighed om, at der skal tages hensyn til risici for den finansielle stabilitet ved vurderingen af de påtænkte erhvervelser.

4. KONKLUSIONER

20. Gennemgangen af anvendelsen af direktivet om kvalificeret deltagelse viser, at ordningen, der er skabt gennem direktivet, i det store og hele fungerer tilfredsstillende. Der har ikke vist sig væsentlige problemer i forbindelse med overholdelsen, for så vidt angår anvendelsen af lovgivningsrammen i medlemsstaterne, og direktivet har bidraget til en ensartet behandling af nationale og grænseoverskridende erhvervelser af kvalificerede deltagelser i den finansielle sektor. Det skal imidlertid tages i betragtning, at direktivet først begyndte at blive anvendt i 2009, og at omstændighederne i den finansielle sektor har været usædvanlige på grund af den økonomiske og finansielle krise. Det er derfor vanskeligt præcist at vurdere effektiviteten af den etablerede lovgivningsramme for vurderingen af fusioner og erhvervelser i den finansielle sektor.
21. Nogle mangler ved anvendelsen af direktivet kunne dog afhjælpes for at sikre en ensartet anvendelse i hele EU og på tværs af finansielle sektorer og give erhververe mere retssikkerhed. En måde til at afhjælpe de konstaterede uensartetheder i anvendelsen kunne være at anmode ESA'erne om at ajourføre og præcisere retningslinjerne fra 3L3. En sådan præcisering kunne f.eks. give mere præcise retningslinjer for, hvordan proportionalitetsprincippet skal anvendes, indirekte deltagelser skal behandles, og tidsfrister skal anvendes, samt sikre, at vurderingskriterierne fortolkes og anvendes ensartet i medlemsstaterne og på tværs af sektorer. Kommissionen har til hensigt at anmode ESA'erne om at præcisere de eksisterende retningslinjer nærmere.
22. For at tackle koordineringsproblemer mellem nationale tilsynsmyndigheder i forbindelse med tværsektorielle eller grænseoverskridende transaktioner har ESA'erne beføjelse til at udarbejde udkast til regulerings- og gennemførelsesmæssige tekniske standarder, som det allerede er fastsat i direktiv 2010/78/EU, med henblik på at afhjælpe koordineringsproblemer mellem nationale tilsynsmyndigheder og reducere usikkerheder med hensyn til de oplysninger, der skal sendes til tilsynsmyndigheder med henblik på vurderingen af påtænkte erhvervelser.
23. I handlingsplanen for corporate governance og selskabsret af 12. december 2012 behandles spørgsmålet om samlet handling. Kommissionen anerkender, at der er behov for retningslinjer med henblik på at afklare de begrebsmæssige grænser og skabe mere sikkerhed om dette spørgsmål for at gøre det lettere for aktionærene at samarbejde om corporate governance-spørgsmål. I 2013 vil Kommissionen arbejde tæt sammen med de kompetente nationale myndigheder og ESMA for at udarbejde retningslinjer med henblik på at præcisere reglerne om samlet handling, navnlig i

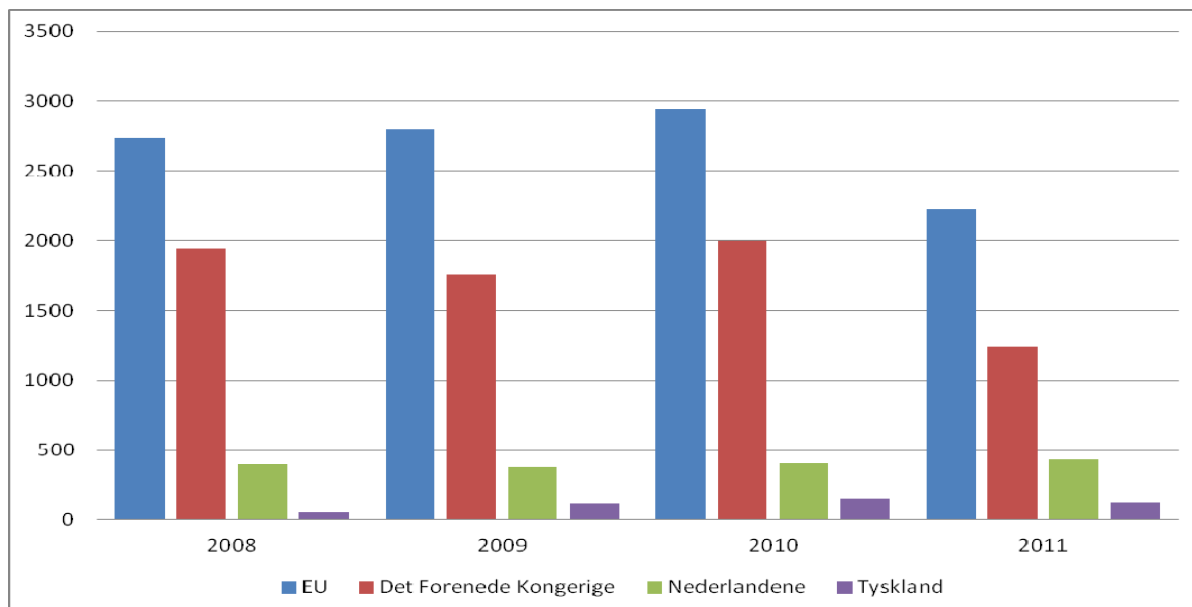
forbindelse med de regler, der gælder for overtagelsestilbud. Under hensyntagen til de fremskridt, der opnås i forbindelse med dette arbejde, vil Kommissionen sammen med ESA'erne overveje, hvilke (eventuelle) yderligere foranstaltninger der måtte være nødvendige med henblik på at behandle særlige problemstillinger, der opstår i forbindelse med anvendelsen af begrebet samlet handling som led i gennemførelsen af direktivet om kvalificeret deltagelse.

24. Endvidere kunne det overvejes – i lyset af finanskrisen – at indarbejde aspekter vedrørende finansiel stabilitet mere eksplicit i vurderingsprocessen. Dette kunne gøres ved at indføre en vurdering af afviklingsmulighederne, inden transaktionerne finder sted. Kommissionen har til hensigt at gennemføre en analyse i løbet af 2013, hvor de forskellige muligheder vurderes, herunder behovet for at udforme et sådant kriterium, således at der undgås en forskellig gennemførelse fra de kompetente myndigheders side.
25. I overensstemmelse med målene i direktivet om kvalificeret deltagelse kunne en lignende lovgivningsramme for vurdering af erhvervelser og forøgelse af kapitalandele også indføres for regulerede markeder, som fastsat i artikel 4, stk. 1, nr. 14), i MiFID-direktivet.
26. Ifølge det forslag til rådsforordning, der giver ECB specifikke opgaver i forbindelse med politikker vedrørende tilsyn med kreditinstitutter, som for øjeblikket er under forhandling, skal ECB i tæt samarbejde med de kompetente nationale myndigheder, vurdere ansøgninger om erhvervelse og afhændelse af en kvalificeret deltagelse. ECB vil træffe sin afgørelse om den påtænkte erhververs egnethed og den forsvarlige og fornuftige forvaltning i den påtænkte erhvervelse på basis af de vurderingskriterier, der er fastsat i direktivet om kvalificeret deltagelse og i overensstemmelse med den procedure og de frister, der er fastsat i direktivet, samt den pågældende nationale lovgivning, der gennemfører den relevante EU-lovgivning. Rækkevidden af ECB's beføjelser er begrænset til kreditinstitutter, der er etableret i de deltagende medlemsstater. Det er ikke nødvendigt med ændringer af direktivet som følge af den foreslåede ECB-kompetence til at vurdere ansøgninger om erhvervelse og afhændelse af en kvalificeret deltagelse.
27. Medlemsstaterne, Europa-Parlamentet, Det Europæiske Økonomiske og Sociale Udvalg og andre berørte parter opfordres til at fremsætte deres syn på gennemgangen i denne rapport senest den 31. marts 2013. På grundlag af de modtagne bemærkninger og resultaterne af den analyse, der er nævnt i punkt 23, vil Kommissionen inden udgangen af 2013 meddele, om ordningen for vurdering af kvalificerede deltagelser skal styrkes.

**BILAG TIL RAPPORTEN FRA KOMMISSIONEN TIL EUROPA-PARLAMENTET,
RÅDET, DET EUROPÆISKE ØKONOMISKE OG SOCIALE UDVALG OG
REGIONSUDVALGET**

Anvendelse af direktiv 2007/44/EF om ændring af Rådets direktiv 92/49/EØF og direktiv 2002/83/EF, 2004/39/EF, 2005/68/EF og 2006/48/EF hvad angår procedurereglerne og kriterierne for tilsynsmæssig vurdering af erhvervelser og forøgelse af kapitalandele i den finansielle sektor

Figur 1: Antal underretninger i EU 2008-2011²²



Figur 2: Andel af tilbagetrukne underretninger og erhvervelser, hvor der er udstedt forbud, i EU 2008-2011

²²

Kommissionen modtog statistiske data fra 25 medlemsstater. Endvidere indgår der data om erhvervelser af kvalificerede deltagelser i investeringsinstitutters administrationsselskaber i svarene fra flere medlemsstater. Der skal gives meddelelse om en påtænkt erhvervelse af en kvalificeret deltagelse i investeringsinstitutters administrationsselskaber i henhold til artikel 11, stk. 1, i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2009/65/EF af 13. juli 2009 om samordning af love og administrative bestemmelser om visse institutter for kollektiv investering i værdipapirer (investeringsinstitutter), EUT L 320 af 17.11.2009, s. 32. Findes på: http://eur-lex.europa.eu/Result.do?T1=V3&T2=2009&T3=65&RechType=RECH_naturel&Submit=Search

