



10. januar 2019

---

## Samlenotat vedrørende rådsmødet (ECOFIN) 22. januar 2019

- 1) Præsentation af rumænsk formandskabsprogram  
*KOM-dokument foreligger ikke* 2  
Materialet er udarbejdet af Finansministeriet, Erhvervsministeriet og Skatteministeriet
- 2) Forslag om oprettelse af InvestEU-programmet  
*KOM(2018)439* 21  
Materialet er udarbejdet af Finansministeriet og Erhvervsministeriet
- 3) Rådskonklusioner mv. om Kommissionens pakke vedr. det europæiske semester for 2018  
*KOM(2017)690, KOM(2017)771 og KOM(2017)770* 35  
Materialet er udarbejdet af Finansministeriet
- 4) Videreudvikling af ØMU'en  
*KOM-dokument foreligger ikke* 44  
Materialet er udarbejdet af Finansministeriet
- 5) Revision af forordningerne vedr. de europæiske finansielle tilsynsmyndigheder og hvidvaskdirektivet  
*KOM (2017)536 (Omnibusforslaget), KOM(2017)537, KOM(2017)539 og KOM(2018)646* 55  
Materialet er udarbejdet af Finansministeriet og Erhvervsministeriet
- 6) Tilsynsmæssige krav til investeringsselskaber  
*KOM(2017)790 og KOM(2017)791* 72  
Materialet er udarbejdet af Finansministeriet og Erhvervsministeriet
- 7) Forslag vedr. bæredygtig finansiering – Finansielle benchmarks knyttet til CO2-udledning (karbonudledning)  
*KOM(2018)355* 85  
Materialet er udarbejdet af Finansministeriet og Erhvervsministeriet
- 8) Forslag vedr. bæredygtig finansiering – Oplysningskrav til finansielle virksomheder vedr. bæredygtighed.  
*KOM(2018)354* 90  
Materialet er udarbejdet af Finansministeriet og Erhvervsministeriet

## **Dagsordenspunkt 1: Præsentation af rumænsk formandskabsprogram**

### **1. Resume**

*Rumænien varetager EU-formandskabet i 1. halvår af 2019. Det rumænske formandskab ventes på ECOFIN 22. januar 2019 at præsentere sit arbejdsprogram.*

*Fra dansk side venter man generelt at kunne støtte formandskabets prioriteter. Regeringens holdning til de enkelte sager fastlægges som vanligt i den hjemlige EU-beslutningsprocedure.*

### **2. Baggrund**

Rumænien har EU-formandskabet i 1. halvår af 2019. Det rumænske formandskab ventes på ECOFIN 22. januar 2019 at præsentere sit arbejdsprogram og prioriteter.

### **3. Formål og indhold**

Rumænien vil i forlængelse af de foregående ECOFIN-formandskaber prioritere en række finansielle og økonomiske sager samt skatte- og afgiftssager. Der henvises til *bilag 1* for en oversigt over aktuelt igangværende sager i ECOFIN.

På det økonomisk-politiske område vil formandskabet bl.a. prioritere det fortsatte arbejde med udviklingen af *Den Økonomiske og Monetære Union (ØMU)* med udgangspunkt i resultatet fra eurotopmødet i udvidet format 14. december 2018. Finansministrene (primært i regi af den udvidede eurogruppe) vil arbejde videre med styrkelsen af bankunionen og reformen af eurolandenes lånefond (ESM). Derudover ventes arbejdet at omfatte drøftelser om et budgetinstrument (en form for eurozone-budget) til fremme af konvergens og konkurrenceevne i euroområdet inden for rammerne af EU's budget og flerårige finansielle ramme.

Formandskabet vil også prioritere gennemførelsen af det *europæiske semester* for 2019, bl.a. en drøftelse af opfølgningen på de landespecifikke anbefalinger fra 2018 på ECOFIN 12. marts 2019, samt godkendelse af landespecifikke anbefalinger for 2019 på ECOFIN 14. juni 2019. Dertil vil formandskabet også prioritere forslaget om et nyt europæisk investeringsprogram, InvestEU. Der ventes også løbende opfølgning på implementeringen af *Stabilitets- og Vækstpagten*, herunder efterlevelse af eksisterende henstillinger/pålæg og krav om fremskridt mod mellemfristede mål for den strukturelle saldo m.v. Dette kan indebære ophævelse eller tildeling af forskellige typer henstillinger.

På det finansielle område vil en hovedprioritet for formandskabet være arbejdet med *styrkelse af bankunionen* (herunder opfølgningen på eurotopmødet i december 2018) og *videreudvikling af kapitalmarkedsunionen*.

Formandskabet vil således bl.a. fortsætte arbejdet med *risikoreduktionstiltag*, dvs. tiltag til at reducere risici for kriser i den finansielle sektor. Det drejer sig om tilbageværende *forslag i handlingsplanen om nedbringelse af misligholdte lån (NPL)*, hvor der forventes fortsatte drøftelser i Rådet om forslaget om at styrke de sekundære markeder for NPL. Formandskabet vil tilsvarende fortsætte arbejdet med *risikodelingstiltag*, særligt fortsættelse af de tekniske drøftelser om den *fælles indskyderforsikringsordning* i

bankunionen (EDIS). Der skal i overensstemmelse med beslutningerne på eurotop-mødet i december 2018 nedsættes en højniveauarbejdsgruppe, som skal drøfte mulighederne for næste skridt med at etablere EDIS sammen med risikoreduktionstiltag.

I relation til kapitalmarkedsunionen opnåede ECOFIN i november 2018 enighed om et *direktivforslag om såkaldte dækkede obligationer ('covered bonds'), herunder danske realkreditobligationer*, som i vid udstrækning er baseret på erfaringer fra allerede velfungerende nationale markeder, såsom den danske realkreditmodel. Formandskabet forventes at afslutte trilogforhandlinger med Europa-Parlamentet om forslaget i løbet af 1. kvartal 2019.

Derudover vil formandskabet arbejde for at fremme en pakke af forslag vedr. bæredygtig finansiering, som blev offentliggjort i maj 2018, samt en handlingsplan for fremme af FinTech, som blev fremsat i marts 2018. Bæredygtig finansiering vedrører tiltag, der skal understøtte den finansielle sektors bidrag til at mobilisere private investeringer til den grønne omstilling og understøtte økonomiens robusthed over for klimarelaterede risici. FinTech dækker over den hurtige udvikling i digitaliseringen i den finansielle sektor. Kommissionens handlingsplan herom skal bidrage til at udnytte potentialet for FinTech, samtidig med at risiciene herved begrænses. Handlingsplanen indeholder en række tiltag, bl.a. et lovforslag vedr. crowdfunding, hvor formandskabet ventes at ville søge at opnå enighed i Rådet.

ECOFIN opnåede enighed i december 2018 om forslaget om *markedsinfrastruktur og tilsyn med centrale modparter* (ændring i EMIR-forordningen fsva. tilsyn og 3. lande), hvor trilogforhandlinger med Europa-Parlamentet forventes afsluttet i løbet af 1. halvår 2019. Derudover forventes formandskabet at arbejde videre med forhandlingerne i Rådet om revision af forordningerne for de europæiske tilsynsmyndigheder (ESA'erne).

På selskabsskatteområdet vil formandskabet prioritere en begrænset version af forslaget om en *midlertidig skat på omsætningen af visse digitale ydelser*, der udelukkende omfatter digital reklame (Digital Advertising Tax – DAT), med henblik på generel enighed i Rådet senest i marts 2019. Herudover ventes formandskabet bl.a. at fortsætte drøftelserne af forslaget om *en fælles selskabsskattebase (CCTB)*.

På momsområdet vil formandskabet prioritere behandlingen af momsforslag fremsat af Kommissionen 11. og 12. december 2018. Det drejer sig for det første om de resterende detaljerede bestemmelser til gennemførelse af de allerede vedtagne ændrede momsregler for e-handel, der skal træde i kraft 1. januar 2021, og for det andet regler for anvendelse af betalingsoplysninger med henblik på bekæmpelse af svig i relation til grænseoverskridende e-handel. Herudover ventes formandskabet at arbejde videre med Kommissionens forslag om den tekniske udmøntning af det såkaldt *endelige moms-system* og forslag til forenklinger af momssystemet for små og mellemstore virksomheder (SMV'er).

På budgetområdet ventes en rådshenstilling om decharge på baggrund af revisionsrettens årsrapport om *implementering af EU-budgettet i 2017*. Rådet forventes endvidere at vedtage retningslinjerne for EU's 2020-budget på ECOFIN i februar. Retningslinjerne har til formål at danne basis for Kommissionens forslag til EU's 2020-budget, som forventes fremsat i maj 2019.

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

Europa-Parlamentet har ingen formel rolle ift. præsentationen af formandskabsprogrammet.

#### **5. Nærhedsprincippet**

Spørgsmålet om nærhedsprincippet er ikke relevant.

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

Formandskabets arbejdsprogram for ECOFIN har ikke i sig selv lovgivningsmæssige konsekvenser for Danmark.

#### **7. Økonomiske konsekvenser**

Formandskabets arbejdsprogram har ikke i sig selv statsfinansielle, samfundsøkonomiske eller erhvervsøkonomiske konsekvenser. De konkrete sager på ECOFIN's dagsorden i 1. halvår 2019 vil imidlertid kunne have statsfinansielle, samfundsøkonomiske eller erhvervsøkonomiske konsekvenser for Danmark.

#### **8. Høring**

Sagen har ikke været i ekstern høring.

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

Landenes nærmere holdning til formandskabets arbejdsprogram kendes endnu ikke. EU-landene ventes generelt at kunne støtte det rumænske formandskabs arbejdsprogram og prioriteter for ECOFIN i 1. halvår 2019, som i høj grad ligger i forlængelse af arbejdet under de foregående formandskaber.

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

Regeringen ventes at kunne støtte det rumænske formandskabs arbejdsprogram og prioriteter. Derudover vil regeringens holdning til de enkelte sager fastlægges i den hjemlige EU-beslutningsprocedure.

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

Sagen har ikke tidligere været forelagt Folketingets Europaudvalg.

- Generelt støtter formandskabets arbejdsprogram for ECOFIN i 1. halvår 2019, idet holdninger vedrørende de konkrete sager fastlægges i den hjemlige EU-beslutningsprocedure.

Sagen skønnes at burde forelægges Folketingets Europaudvalg med henblik på orientering.

## Bilag 1: Oversigt over igangværende ECOFIN-sager

### Økonomisk-politiske sager

Sag/initiativ	Forløb/status
Det europæiske semester	<p>Formålet med det Europæiske Semester er at styrke koordination og drøftelsen af EU-landenes prioriteter for den økonomiske politik forud for vedtagelsen af nationale finanslove o.l.</p> <p>Kommissionen offentliggjorde 21. november 2018 sin årlige vækstundersøgelse 2019, varslingsrapport under proceduren for makroøkonomiske ubalancer 2019 samt udkast til Rådets økonomisk-politiske anbefalinger til euroområdet som helhed for 2019.</p> <p>ECOFIN vil i januar 2019 vedtage rådskonklusioner vedr. vækstundersøgelsen og varslingsrapporten og vedtage anbefalingerne til euroområdet som helhed. Efter en drøftelse på DER 21.-22. marts 2019 vil disse indgå som input til de enkelte landes stabilitets- eller konvergensprogrammer samt nationale reformprogrammer, som skal foreligge senest i april.</p> <p>Kommissionens økonomiske analyser af hvert enkelt land som fremlægges i februar, vil ligeledes danne baggrund for landenes programmer samt en drøftelse på ECOFIN 12. marts 2019 af landenes opfølgning på landespecifikke anbefalinger fra 2018.</p> <p>ECOFIN skal i juni 2019 enes om landespecifikke anbefalinger samt rådsudtalelser om EU-landenes programmer, som Kommissionen fremlægger udkast til i maj 2019. Senere i juni endosserer DER de landespecifikke anbefalinger, og ECOFIN vedtager dem formelt i juli.</p> <p>Det Rumænske formandskab ventes at prioritere gennemførelsen af det europæiske semester for 2019.</p>
Styrkelse af det økonomiske samarbejde i EU (styrkelse af ØMU'en)	<p>Det Europæiske Råd (DER) og finansministrene (primært i regi af den udvidede eurogruppe) har i de senere år løbende haft drøftelser af yderligere styrkelser af ØMU'en. Aktuelt vedrører drøftelserne særligt bankunionen, videreudvikling af eurolandenes krisefond, ESM og en form for eurozonebudget.</p> <p>På udvidet eurotopmøde 14. december 2018 vedtog stats- og regeringscheferne en erklæring, der godkendte de nye konkrete beslutninger vedr. styrkelse af bankuni-</p>

	<p>onen og reform af ESM, som blev aftalt i udvidet eurogruppe 3.-4. december. Det gælder bl.a. det videre arbejde med bankunionen (bl.a. vedr. forslaget om en fælles indskydergaranti, EDIS), en aftale om ESM som bagstopper for bankunionens afviklingsfond samt en rammeaftale om en reform af ESM.</p> <p>Stats- og regeringscheferne gav ligeledes finansministrene i opdrag at arbejde videre med indretning, implementering og timing af et nyt budgetinstrument (et eurozonebudget i en eller anden form) til fremme af konvergens og konkurrenceevne i euroområdet, inden for rammerne af EU's budget og flerårige finansielle ramme. ERMII-lande vil have mulighed for at deltage i instrumentet på frivillig basis. Ifølge erklæringen skal der indgås en aftale om budgetinstrumentets funktioner i juni 2019 og forhandlingerne skal baseres på de relevante forslag fra Kommissionen, om nødvendigt i en tilpasset form.</p> <p>Arbejdet med ØMU'ens videreudvikling vil således fortsætte i 2019 (primært i regi af den udvidede eurogruppe), evt. med en første opfølgning på eurotopmødet på ECOFIN i januar 2019.</p>
<p>Implementering af Stabilitets- og Vækstpagten</p>	<p>ECOFIN foretager løbende vurderinger af landenes efterlevelse af Stabilitets- og Vækstpagten, herunder landenes henstillinger.</p> <p>Efter offentliggørelsen af Kommissionens forårsprognose (ventes til maj) med skøn for den budgetmæssige udvikling i EU-landene ventes vurderinger af landenes implementering af eksisterende henstillinger og pålæg. Det kan give anledning til rådsbeslutninger om ophævelser eller fristforlængelser, hvis betingelserne er opfyldt, eller optrapning af proceduren, hvis landenes indsats vurderes mangelfuld.</p> <p>Kun Spanien har aktuelt en EDP-henstilling (konkret et såkaldt pålæg, som er en skærpet form for henstilling). Den har frist i 2018. Henstillinger og pålæg kan ophæves, hvis regnskabstal efter årets afslutning samt Kommissionens prognose for de kommende år viser, at underskuddet er bragt varigt under 3 pct. af BNP. Spaniens pålæg ventes at kunne ophæves i juni 2019.</p> <p>Der kan desuden løbende blive tildelt nye EDP-henstillinger til lande, som vurderes at overtræde Stabilitets- og Vækstpagtens grænser for underskud el. gæld.</p>

	<p>Udover opfølgningen på EDP-henstillinger, overvåger Kommissionen løbende, om de lande, som ikke har henstillinger, lever op til de <i>forebyggende regler</i> i Stabilitets- og Vækstpagten. Ifølge disse regler skal landene overholde deres mellefristede mål for den strukturelle saldo (MTO) eller sikre en vis tilpasning hen imod MTO. Rumænien og Ungarn har aktuelt en MTO-henstilling for at overskride EU's forebyggende finanspolitiske regler og skal rapportere om tiltag til efterlevelse af henstillingen 15. april 2019.</p>
<p>Europæisk Reformstøtteprogram (ERSP)</p>	<p>Kommissionen fremlagde 31. maj 2018 et forslag om oprettelse af et europæisk reformstøtteprogram (ERSP).</p> <p>Forslaget skal ses i sammenhæng med de igangværende drøftelser af videreudviklingen af den Økonomiske og Monetære Union (ØMU) og Kommissionens forslag fra maj 2018 til EU's flerårige finansielle ramme (MFF) for 2021-2027.</p> <p>Med forslaget lægger Kommissionen op til at oprette tre instrumenter mhp. fremme af reformer i EU-landene:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>I. Et reformleveringsinstrument ('Reform Delivery Tool', RDT) for alle EU-lande.</li> <li>II. Et instrument til teknisk støtte til reformgennemførelse ('Technical Support Instrument', TSI) for alle EU-lande.</li> <li>III. En konvergensfacilitet med målrettet støtte til reformgennemførelse i EU-lande udenfor euroområdet ('Convergence Facility' CF), som har gjort tiltag mhp. at indføre euroen som valuta.</li> </ol> <p>Det vil kun være EU-lande, der anmoder om assistance, der vil modtage støtte fra programmet. Støtten er således efterspørgselsdrevet og baseret på frivillighed.</p> <p>Reformstøtteprogrammet vil træde i kraft fra 2021 og foreslås finansieret over EU-budgettet. Den samlede finansieringsramme for gennemførelsen af reformstøtteprogrammet er for perioden fra 2021 til 2027 på 25 mia. EUR (22 mia. EUR til RDT, 840 mio. EUR til TS og 2 mia. EUR til CF).</p> <p>Der ventes påbegyndt indledende forhandlinger af forslaget under rumænsk formandskab.</p> <p>Det er muligt, forslaget vil blive integreret i drøftelserne om et eurozonebudget i kontekst af drøftelserne om ØMU's videreudvikling.</p>

InvestEU-programmet	<p>Kommissionen fremlagde 7. juni 2018 et forslag om oprettelse af et nyt investeringsprogram, InvestEU-programmet. Programmet har til formål at fremme investeringer og virksomheders adgang til finansiering i EU gennem brug af EU-midler til at mobilisere private investeringer.</p> <p>Forslaget skal ses i sammenhæng med Kommissionens forslag fra maj 2018 til EU's flerårige finansielle ramme (MFF) for 2021-2027.</p> <p>Forslaget lægger op til at oprette et investeringsprogram bestående af tre dele:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. InvestEU-fonden, der skal fremme investeringer på basis af en EU-budgetgaranti.</li> <li>2. InvestEU-rådgivningsplatformen, som kan yde teknisk bistand til projektudvikling.</li> <li>3. InvestEU-portalen, som skal være en lettilgængelig database til at promovere projekter, der har brug for finansiering.</li> </ol> <p>4.</p> <p>Med InvestEU-fonden samles 14 eksisterende finansieringsinstrumenter i EU-budget fra MFF 2014-2020, fx den europæiske investeringsfond (EFSI) samt instrumenter fra Connecting Europe-faciliteten (CEF) og Horizon2020, i én samlet EU-mekanisme. Ifølge Kommissionen skal det bidrage til en mere effektiv investeringsstøtte i EU og bedre udnyttelse af EU-budgettets ressourcer.</p> <p>Der lægges op til, at InvestEU-fonden baseres på en garanti på i alt 38 mia. euro fra EU-budgettet til finansielle institutioner, herunder Den Europæiske Investeringsbank (EIB), og understøttes af en hensættelse på 15,2 mia. euro fra EU-budgettet mens 525 mio. euro vedrører udgifter til InvestEU-rådgivningsplatformen, InvestEU-portalen mv. De konkrete beløb drøftes i MFF-forhandlingerne.</p> <p>Det rumænske formandskab forventes at forsøge at opnå enighed i Rådet om en delvis generel indstilling af forslaget samt indlede trilogforhandlinger med Europa-Parlamentet.</p>
---------------------	---

#### Finansielle sager

Sag/initiativ	Forløb/status
---------------	---------------



<p>Forslag vedr. misligholdte lån (NPL – Non Performing Loans)</p>	<p>Kommissionen præsenterede 14. marts 2018 en pakke af forslag om misligholdte lån (NPL) møntet på at håndtere NPL i kreditinstitutter i EU.</p> <p>Pakken indeholder et forslag til forordning om ændring af kapitalkravsforordningen (CRR). Ændringen indebærer minimumskrav til kreditinstitutters kapital for misligholdte eksponeringer. Det skal sikre, at institutterne kan håndtere de NPL, de måtte opbygge på balancen. Forslaget vil alene være gældende for nye NPL. Der blev opnået enighed i Rådet om denne del af pakken under østrigsk formandskab.</p> <p>Pakken indeholder derudover et forslag til direktiv, som skal udvikle rammerne for handel med NPL, således at banker bedre kan afvikle misligholdt gæld. Der udestår enighed i Rådet om denne del af pakken.</p> <p>Endelig er en del af pakken en frivillig skabelon for håndtering af NPL, et såkaldt AMC blue print, både med og uden involvering af staten. Skabelonen bygger på bedste praksis i EU.</p> <p>Det rumænske formandskab ventes at fortsætte arbejdet mhp. at forsøge at opnå enighed om de dele af pakken, der endnu ikke er enighed om.</p>
<p>Fælles indskyderforsikringsordning i bankunionen (EDIS)</p>	<p>Kommissionen fremsatte 24. november 2015 forslag om en fælles indskyderforsikringsordning (European Deposit Insurance Scheme – EDIS) og -fond for landene i bankunionen. EDIS skal omfatte de lande, som deltager i bankunionen, herunder eventuelle deltagende ikke-eurolande, og skal bidrage til at reducere det negative samspil mellem banker og stater, som sås under krisen, hvor skrøbelige banksystemer og svage offentlige finanser påvirkede hinanden negativt. EDIS drøftes aktuelt på teknisk niveau.</p> <p>Endnu udestår drøftelse og enighed om alle væsentlige emner af EDIS-forslaget, herunder udformningen og indfasningen af EDIS, samt om hvorvidt der skal benyttes en mellemstatslig aftale (IGA) for etablering af dele af EDIS, fx selve fonden.</p> <p>Kommissionen fremlagde 11. oktober 2017 en meddelelse om styrkelse af bankunionen. Meddelelsen indeholder bud bl.a. på mulige kompromiser om EDIS, herunder</p>

	<p>en gradvis etablering af EDIS, hvor delingen af indskydergarantirisici kan øges gradvist, såfremt nogle betingelser er opfyldte.</p> <p>På udvidet eurogruppemøde (hvor finansministre fra EU27 deltager) 3.-4. december 2018 blev det besluttet at nedsætte en højniveaugruppe, som skal arbejde på næste skridt. Arbejdsgruppen skal rapportere i juni 2019.</p> <p>Det rumænske formandskab ventes at forsøge at opnå yderligere tekniske fremskridt i sagen.</p>
Permanent offentlig bagstopper for den fælles afviklingsfond	<p>På udvidet eurogruppemøde 3.-4. december 2018 blev der opnået enighed om en rammeaftale for den fælles offentlige bagstopper for bankunions sektorfinansierede afviklingsfond, SRF. Rammeaftalen blev endosseret på udvidet eurotopmøde 14. december 2018. Bagstopperen skal senest være etableret i 2024. Den skal kunne låne til afviklingsfonden til at håndtere nødlidende banker, men først når aktionærer og kreditorer har taget tab og fonden er tømt. Lånte midler skal altid tilbagebetales. Rammeaftalen indebærer, at bagstopperen kan etableres før 2024 afhængig af fremskridt med risikoreduktion i bankunionen. Eurolandenes lånefacilitet, ESM, skal bruges som bagstopper. Deltagende ikke-eurolande kan deltage i bagstopperen på lige fod med eurolande (fsva. finansieringsvilkår, beslutningstagning mv.).</p> <p>I 1. halvår 2019 ventes et videre arbejde med at udmønte bagstopperen, herunder ændring af ESM-traktaten.</p>
Basel IV	<p>Basel-komitéen har 7. december 2017 offentliggjort sine nye standarder for kreditinstitutters kapitalkrav (omtalt som Basel IV-standarder).</p> <p>Basel-komitéens standarder indeholder bl.a. et kapitalgulv, der skal sikre et minimum af kapital i institutter, som benytter interne modeller til at opgøre deres kapitalkrav. Kapitalgulvet kan i et vist omfang svække kapitalkravenes risikofølsomhed. Risikofølsomhed betyder, at kapitalkravene er højere for eksponeringer med større risiko for tab og omvendt. Det kan samtidig betyde et væsentligt højere kapitalkrav for de danske penge- og realkreditinstitutter. Beregninger fra en ekspertgruppe nedsat af regeringen viser, at de nye standarder fra Basel-komitéen vil forhøje kapitalkravene i de danske institutter med ca. en tredjedel i forhold til de gældende kapitalkrav vedtaget med CRR/CRD IV i 2013, når fuldt indfasede.</p>

	<p>Kommissionen skal nu tage stilling til, hvordan og hvornår standarderne skal foreslås gennemført i EU-lovgivningen. Forslagene fra Kommissionen vil vedrøre og omfatte alle EU-lande og vil skulle forhandles og besluttes af Rådet og Europa-Parlamentet i den normale lovgivningsprocedure. Det er uvist, hvornår forslag fra Kommissionen vil blive fremsat og drøftet på ECOFIN. Det ventes dog ikke at ske i 1. halvår 2019.</p>
<p>Genopretning og afvikling af centrale modparter (CCP'er)</p>	<p>Kommissionen fremsatte 28. november 2016 forslag til forordning om genopretning og afvikling af centrale modparter (CCP'er).</p> <p>En CCP er en enhed, som stiller sig mellem køber og sælger i en værdipapirhandel. Formålet med CCP'er er at overtage risikoen fra markedsdeltagerne i tilfælde af, at den ene part går konkurs inden handlen er afviklet. Det er særligt vigtigt ved handel med såkaldte derivater (optioner, futures mv.), hvor forpligtelserne mellem køber og sælger består over en længere periode.</p> <p>CCP'er er reguleret på europæisk plan gennem forordningen om europæisk markedsinfrastruktur (EMIR). Der findes dog endnu ikke EU-regler for genopretning og afvikling af CCP'er, således som der gør for kreditinstitutter i kraft af BRRD.</p> <p>Forslaget indebærer bl.a., at CCP'erne skal udarbejde genopretningsplaner, tilsynsmyndighederne skal udarbejde afviklingsplaner, at tilsynsmyndighederne får særlige beføjelser til at intervenere i CCP'ers aktiviteter, hvis deres levedygtighed er i fare, samt at en CCP kan blive afviklet, hvis den er nødlidende eller forventes at blive det.</p> <p>Det er muligt, at det rumænske formandskab vil forsøge at opnå enighed i Rådet om forslaget.</p>
<p>Revision af forordning om OTC-derivater, centrale modparter og transaktionsregistre (EMIR) (EMIR tilsynsforslaget)</p>	<p>Kommissionen fremsatte 13. juni 2017 et forslag til ændringer af EMIR med det formål at styrke tilsynet med centrale modparter (CCP'er) grundet deres grænseoverskridende aktiviteter og indvirkning på den finansielle stabilitet på europæiske markeder, idet brugen af CCP'er er obligatorisk for såkaldte OTC-derivater (som handles direkte mellem sælger og køber og ikke via fx børsen).</p> <p>Forslaget indeholder primært justeringer af de lovgivningsmæssige rammer for den europæiske tilsynsmyndighed for værdipapirer og markeder (ESMA) for at tildele øgede direkte tilsynsbeføjelser til ESMA med CCP'er fra</p>

	<p>uden for EU og en mulighed for som sidste udvej at forbyde systemisk vigtige CCP'er fra tredjelande i at operere i EU. Forslaget skal ses i lyset af Brexit-forhandlingerne idet en stor del af clearing af transaktioner denomineret i euro i dag sker i UK.</p> <p>Rådet nåede enighed om et kompromisforslag i december 2018. Det rumænske formandskab forventes at indlede trilogforhandlinger med Europa-Parlamentet.</p>
<p>Revision af de europæiske finansielle tilsynsmyndigheder (ESA'erne)  (ESA-review)</p>	<p>Kommissionen fremsatte 20. september 2017 forslag til revision af kompetencerne i de europæiske finansielle tilsynsmyndigheder (ESA'erne – EBA (tilsynsmyndighed for kreditinstitutter), ESMA (tilsynsmyndighed for værdipapirer og markeder) og EIOPA (tilsynsmyndighed for forsikring og pension)).</p> <p>Forslaget skal styrke ESA'ernes evne til at udføre effektivt tilsynsmæssigt arbejde og dermed bidrage til velfungerende kapitalmarkeder. Forslaget ændrer på ESA'ernes beføjelser mhp. yderligere tilsynsmæssig ensretning i EU og ændrer ESA'ernes interne organisering for at styrke den fælles EU-beslutningstagning.</p> <p>Forslaget blev den 12. september 2018 suppleret med et forslag om styrkelse af den fælles europæiske ramme for bekæmpelse af hvidvask. Forslaget indebærer en styrkelse af EBA's kompetencer og ressourcer på området.</p> <p>Det østrigske formandskab opnåede i december 2018 en aftale på teknisk niveau om den del, der handler om hvidvask. Drøftelserne om den øvrige del af forslaget fortsætter på basis af et kompromisforslag, der væsentligt begrænser de af Kommissionens foreslåede ændringer.</p> <p>Det rumænske formandskab ventes at fortsætte arbejdet i Rådet med de øvrige dele af forslaget mhp. at opnå enighed i Rådet samt muligvis at indlede trilogforhandlinger på hvidvaskdelen af forslaget.</p>
<p>Revision af forordning om Det Europæiske Udvalg for Systemiske Risici (ESRB)</p>	<p>Kommissionen fremsatte 20. september 2017 en ændring af rammerne for Det Europæiske Udvalg for Systemiske Risici (ESRB). Forslaget reviderer ESRB-forordningen og har til formål at effektivisere udvalget og tilpasse det til de seneste års institutionelle udviklinger i EU.</p> <p>Kommissionen foreslår bl.a. at gøre formanden for ECB, der er fungerende formand for ESRB, til permanent formand for ESRB, styrke ESRB's sekretariat samt gøre den</p>

	<p>fælles tilsynsmyndighed (SSM) og den fælles afviklingsmyndighed (SRM) i bankunionen (det styrkede banksamarbejde) til permanente, stemmeberettigede medlemmer af ESRB's øverste besluttede organ – Det Almindelige Råd.</p> <p>Forslaget er blevet forhandlet parallelt med ESA review, jf. ovenfor. Det rumænske formandskab forventes at forsøge at opnå enighed i Rådet om forslaget og evt. indlede triloforhandlinger med Europa-Parlamentet.</p>
Revideret ramme for investeringsselskaber	<p>Kommissionen fremsatte 20. december 2017 et forslag til en revideret ramme for regulering af investeringsselskaber (i Danmark fondsmæglerselskaber). Investeringsselskaber tilbyder investeringsydelse til deres kunder, fx køb og salg af værdipapirer på en børs. Investeringsselskaber må ikke yde lån. De er i udgangspunktet underlagt samme kapitalkrav som kreditinstitutter. Forslaget indfører bl.a. proportionalitet for selskaber, der ikke er systemiske eller som ikke har en forretningsmodel der ligner kreditinstitutter.</p> <p>Det rumænske formandskab forventes at forsøge at opnå enighed i Rådet om forslaget samt indlede triloforhandlinger med Europa-Parlamentet.</p>
Forslag om en europæisk ramme for regulering af dækkede obligationer	<p>Kommissionen fremsatte i foråret 2018 forslag til en europæisk ramme for regulering af dækkede obligationer (herunder dansk realkredit). Forslaget er en del af kapitalmarkedsunionen og bygger på velfungerende nationale modeller som fx den danske. Forslaget specificerer bl.a. kernelementer af covered bonds og skaber derved en definition, som kan benyttes på tværs af den finansielle regulering i EU.</p> <p>Der blev under østrigsk formandskab opnået enighed om forslaget i Rådet. Det rumænske formandskab forventes at indlede triloforhandlinger med Europa-Parlamentet.</p>
Forslag vedr. bæredygtig finansiering	<p>Kommissionen præsenterede 24. maj 2018 en række forslag mhp. at fremme bæredygtig og grøn finansiering ("sustainable finance"). Det skal bl.a. sikre, at den finansielle sektor bidrager til at kanalisere investeringer i den grønne omstilling, og at det finansielle system er robust over for klimarelaterede risici.</p> <p>Forslagene omhandler 1) inkorporeringen af særligt miljøhensyn i kapitalforvalteres investeringsmandater, 2) et klassifikationssystem for graden af bæredygtighed i specifikke økonomiske aktiviteter, 3) etablering af finansielle</p>

	<p>benchmarks for CO2-aftryk i de underliggende aktiver i en investering.</p> <p>Der blev under østrigsk formandskab opnået enighed om de to forslag om hhv. kapitalforvalteres investeringsmandater (1) og benchmarkindeks (3). Det rumænske formandskab ventes at fortsætte drøftelser i Rådet af forslaget vedr. klassifikationssystem (2) mhp. enighed og indlede triloghandlinger med Europa-Parlamentet på de øvrige forslag.</p>
Forslag vedr. grænseoverskridende distribution af investeringsfonde	<p>Kommissionen præsenterede 12. marts 2018 forslag til revision af UCITS-direktivet og FAIF-direktivet samt forslag til ny forordning om markedsføringsforhold og gennemsigtighed om opkrævede gebyrer i relation til grænseoverskridende investeringsfonde i EU.</p> <p>Forslagene skal styrke gennemsigtigheden vedr. regler i investeringsfondsområdet ved at kodificere regler for præ-markedsføringsaktiviteter, fastsætte regler for at opføre sig i et EU-land og sikre let informationsadgang om regler og gebyrer på nationale hjemmesider og i en central europæisk database.</p> <p>Der blev opnået enighed om forslaget i Rådet under bulgarsk formandskab. Det rumænske formandskab forventes at indlede trilogforhandlinger med Europa-Parlamentet.</p>
Crowdfunding	<p>Kommissionen præsenterede 8. marts 2018 et forslag til forordning om crowdfunding i forbindelse med en handlingsplan for finansiel teknologi (fintech) i EU.</p> <p>Forslaget skal hjælpe til at udbrede crowdfunding i EU som en alternativ kilde til investeringer, og Kommissionen forslår derfor en fælles EU-tilladelse for crowdfunding virksomheder, der udbyder investerings- og lånebaserede crowdfunding-ydelser. Tilladelsen skal ikke erstatte, men supplere nationale regler om crowdfunding, og gøre det nemmere at udbyde disse servicere på tværs af landegrænser.</p> <p>Der opstilles en række krav til virksomheder, der får tilladelse, herunder til organisation, investorbeskyttelse, fit-and-proper krav, mm. Tilsynet med disse tilladelser forslås tillagt Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed (ESMA).</p> <p>Det rumænske formandskab forventes at forsøge at opnå enighed i Rådet om forslaget.</p>

<p>Forslag til forordning om værdipapirer med sikkerhed i statsobligationer (SBBS)</p>	<p>Kommissionen præsenterede 14. maj 2018 forslag til forordning om værdipapirer med sikkerhed i statsobligationer. Formålet med forslaget er at skabe en lovgivningsmæssig ramme, der kan understøtte et marked for værdipapirer med sikkerhed i statsobligationer fra euro-landene, og på den måde styrke den finansielle integration og finansiell stabilitet. Forslaget sætter rammerne for, hvordan finansielle virksomheder kan udstede disse værdipapirer. Der lægges op til, at værdipapirerne får samme lovgivningsmæssige behandling som de bagvedliggende aktiver (statsobligationer fra eurolandene), der i udgangspunktet anses for risikofrie og hvorfor der derfor ikke stilles krav til kapital til disse eksponeringer.</p> <p>Det rumænske formandskab forventes ikke at afholde drøftelser i Rådet om forslaget.</p>
--	---

#### Skatte- og afgiftssager

Sag/initiativ	Forløb/status
<p>Skat på digitale tjenester</p>	<p>Kommissionen har 21. marts 2018 fremsat et direktivforslag om et fælles system for en midlertidig omsætningskat på visse digitale tjenester (Digital Service Tax – DST). Forslaget vil indebære en særskat på 3 pct. af omsætningen fra visse digitale ydelser. Skatten pålægges koncerner, der både har en global omsætning på over 750 mio. euro og en omsætning på visse digitale ydelser i EU på over 50 mio. euro, uanset deres hjemsted. Direktivet er tænkt som en midlertidig løsning på de skattemæssige udfordringer ved den digitale økonomi, indtil en permanent (evt. global) løsning findes. Kommissionen har samtidig fremsat forslag om et digitalt fast driftsted, som er tænkt som en mere permanent løsning, men som endnu ikke er drøftet og ikke ventes drøftet på den korte bane.</p> <p>Forud for drøftelsen af DST-forslaget på ECOFIN 4. december 2018 fremlagde Tyskland og Frankrig en fælles erklæring om en begrænset DST, som alene omfatter internetreklamer (en Digital Advertising Tax – DAT). Der ventes arbejdet videre med sagen på teknisk niveau i lyset heraf.</p>

	<p>Det ventes, at det rumænske formandskab vil fortsætte arbejdet med forslaget, og at der på ECOFIN vil være drøftelser herom i februar/marts 2019.</p>
Beskatning af væsentlig digital tilstedeværelse	<p>Kommissionen har 21. marts 2018 fremsat forslag om en langsigtet, permanent løsning til beskatning af den digitale økonomi. Forslaget indebærer, at der i tilfælde af en væsentlig digital tilstedeværelse skal allokere en del af selskabets overskud til beskatning i et såkaldt digitalt fast driftssted. Dvs. at et selskab med mange brugere eller stor omsætning i et land kan blive skattepligtig af sin indkomst i landet, selvom virksomheden ikke er fysisk til stede.</p> <p>Forslaget har indtil videre kun være genstand for en indledende drøftelse på teknisk niveau. Forslaget vil muligvis være til politisk drøftelse under det rumænske formandskab, som dog ventes at prioritere en vedtagelse af DAT'en.</p>
Sortliste over skattely	<p>ECOFIN har løbende opdateret den fælles sortliste samt observationsliste, som blev vedtaget 5. december 2017. Aktuelt er 5 lande på sortlisten, mens 63 lande er på observationslisten. 44 af landene på observationslisten skal efterleve samtlige tilsagn inden udgangen af 2018. Yderligere 11 lande skal efterleve udvalgte tilsagn inden udgangen af 2018 og de resterende tilsagn inden udgangen af 2019. De resterende 8 lande har først frist ultimo 2019 til at efterleve alle tilsagn. For lande, der ikke efterlever deres tilsagn inden for disse frister, skal Rådet træffe beslutning om deres eventuelle placering på sortlisten.</p> <p>I 1. kvartal af 2019 forventes sortlisten og observationslisten at blive opdateret af ECOFIN. Lande på observationslisten, som har frist for at efterleve tilsagnene ved udgangen af 2018, og som ikke efterlever kriterierne i praksis, skal Rådet træffe beslutning om deres eventuelle placering på sortlisten. Fra dansk side er skrevet et brev til den rumænske ECOFIN-formand med opfordring til en ECOFIN-drøftelse af opfølgning på landenes tilsagn snarest muligt i 2019.</p>
Afgift på finansielle transaktioner (FTT)	<p>Kommissionen fremsatte 14. februar 2013 forslag til forstærket samarbejde om beskatning af finansielle transaktioner (FTT) i lyset af, at der ikke kunne opnås den nødvendige (enstemmige) tilslutning til Kommissions forslag fra 2011 om en FTT for alle EU-lande. Forslaget skal indføre en harmoniseret FTT blandt de 10 EU-lande, der deltager i det forstærkede samarbejde (Tyskland, Frankrig, Belgien, Portugal, Østrig, Grækenland, Slovenien,</p>



	<p>Italien, Spanien og Slovakiet). De deltagende lande drøfter aktuelt det forstærkede samarbejde om FTT, men det er fortsat uklart, hvilken form for FTT der evt. vil kunne opnås endelig enighed om.</p>
<p>Forslag til fastlæggelse af de nærmere tekniske bestemmelser, der er nødvendige for indførelse af det endelige momssystem samt forslag om indførelse af begrebet <i>godkendte afgiftspligtige personer</i></p>	<p>Kommissionen har 25. maj 2018 præsenteret et forslag, der skal fastlægge de nærmere tekniske bestemmelser, der er nødvendige for indførelse af det såkaldte 'endelige momssystem'. Forslaget skal ses i sammenhæng med en lovpakke på momsområdet, som skal introducere det endelige momssystem for grænseoverskridende handel med varer mellem virksomheder i EU.</p> <p>Formålet med forslaget er at gennemføre de nærmere tekniske bestemmelser vedrørende grænseoverskridende handel med varer mellem virksomheder i EU, der er nødvendige for indførelse af det endelige momssystem.</p> <p>Kommissionen har 4. oktober 2017 som en del af lovpakken fremsat forslag om at introducere begrebet <i>godkendt afgiftspligtig person</i>, der skal fungere som en akkreditering af virksomheder, der anses for at være pålidelige skattebetalere, og som derfor får adgang til særligt lempelige administrative ordninger i overgangen til det endelige momssystem.</p> <p>Forslagene er således i forhandlingerne blevet koblet sammen. Drøftelserne på teknisk niveau har, særligt under det østrigske formandskab, vist, at der blandt EU-landene er meget delte meninger om, hvordan det endelige momssystem skal udformes, herunder om og evt. hvordan konceptet om <i>godkendte afgiftspligtige personer</i> skal indgå. Forslagene forventes behandlet videre under det rumænske formandskab.</p>
<p>Forslag om særordningen for små virksomheder</p>	<p>Kommissionen fremsatte 18. januar 2018 et forslag, der skal reducere momsforpligtelser og efterlevelseseomkostninger for SMV'er, herunder særligt de små virksomheder.</p> <p>Forslaget består på nuværende tidspunkt – efter de foreløbige forhandlinger – overordnet af fire elementer for små virksomheder: i) fastsættelse af maksimalt niveau for nationale momsfritagelsestærskler, ii) mulighed for, at små virksomheder kan benytte de nationale moms-fritagelser for små virksomheder, uanset om de er etableret i en anden medlemsstat end dér, hvor momsfritagelsen er tilgængelig, iii) indførelse af en overgangsperiode, hvori små virksomheder, som midlertidigt overskrider moms-</p>

	<p>fritagelsestærsklen, kan fortsætte med at gøre brug af fritagelsen og iv) indførelse af fradragsret for momsfrigitagne virksomheders momspligtige leveringer i en anden medlemsstat end den, hvor den momsfrigitagne virksomhed er etableret. Forslaget er blevet behandlet på teknisk niveau under de bulgarske og østrigske formandskaber og forventes viderebehandlet under det rumænske formandskab.</p>
Forslag om reform af systemet for momssatser	<p>Kommissionen fremsatte 18. januar 2018 forslag om reform af systemet for momssatser. Med forslaget vendes princippet for anvendelse af de reducerede satser om. I dag har EU-landene mulighed for at anvende reducerede momssatser på varer og ydelser, som fremgår af en positiv opstilling af varer og ydelser, som det er <i>tilladt</i> at pålægge reducerede satser. Reglerne ændres, så EU-landene får mulighed for at anvende reducerede momssatser på <i>samlige</i> varer og ydelser bortset fra de, som fremgår af en negativ opstilling af varer og ydelser, som det <i>ikke er tilladt</i> at pålægge reducerede satser, og hvor normalsatsen altså skal anvendes, medmindre varen eller ydelser er fritaget for moms. Dette medfører, at alle EU-lande som udgangspunkt kan fastholde deres nuværende anvendelse af reducerede satser, men samtidig kan udvide anvendelsen af reducerede satser til andre varer og ydelser. Den samlede vægtede gennemsnitlige momssats må dog ikke falde under et vist niveau.</p> <p>Forslaget er endnu ikke blevet behandlet på teknisk niveau. Det er uklart, hvorvidt forslaget vil blive drøftet under det rumænske formandskab.</p>
Forslag om opfølgning på e-handelspakken	<p>Kommissionen har 11. december 2018 fremsat to forslag som opfølgning på e-handelspakken, der er vedtaget og skal træde i kraft den 1. januar 2021.</p> <p>Forslagene har til formål at fastsætte de detaljerede gennemførelsesbestemmelser i momsforordningen, der skal understøtte de nye bestemmelser om e-handel i momsdirektivet, samt foretage enkelte rettelser i direktivet.</p> <p>Formandskabet forventes at prioritere behandling af forslagene med henblik på vedtagelse hurtigst muligt.</p>
Forslag om indhentning og udveksling af betalingsoplysninger	<p>Kommissionens har 11. december 2018 fremsat forslag om ændring af momsdirektivet for så vidt ændring af visse krav til betalingsudbydere samt forslag til ændring af forordningen om styrkelse af det administrative samarbejde med henblik på bekæmpelse af momsvig.</p>

	<p>Formålet med forslagene er at bekæmpe grænseoverskridende momssvig i relation til e-handel. Forslagene forpligter udbydere af betalingstjenester til at føre register over visse grænseoverskridende betalingstransaktioner. Oplysningerne skal stilles til rådighed for skatteforvaltningerne, deles med de øvrige EU-lande og danne baggrund for risikoanalyse af, hvilke virksomheder der har salg, som tilsyneladende adskiller sig fra det, som er opgjort, og derfor bør tages ud til nærmere kontrol.</p> <p>Formandskabet forventes at prioritere behandling af forslagene med henblik på vedtagelse hurtigst muligt.</p>
Revision af strukturdirektivet for alkohol	<p>Kommissionen har den 25. maj fremsat forslag om en revision af direktivet for punktafgiftsstrukturen for alkohol og alkoholholdige drikkevarer.</p> <p>Forslaget indeholder bl.a. forslag om nedsatte afgiftssatser for små ciderproducenter, hævet tærskel for anvendelse af nedsatte afgiftssatser på øl, præcisering af og kontrol med anvendelse af afgiftsfritagelse for denatureret alkohol og ensartede attester til små uafhængige bryggerier og ciderproducenter.</p> <p>De tekniske forhandlinger af forslaget pågår. Det forventes, at der kan opnås enighed om forslaget i 1. halvår 2018.</p>

#### Sager vedr. EU-budgettet

Sag/initiativ	Forløb/status
EU's budget for 2020	<p>Rådet forventes at vedtage retningslinjer for EU's 2020-budget på ECOFIN 12. februar 2019.</p> <p>Kommissionen ventes at fremsætte forslag til EU's budget for 2020 i maj 2019, hvorefter Rådet fastlægger sin position til budgetforslaget senest på ECOFIN-Budget i juli 2019 under finsk formandskab.</p>
Decharge for EU-budgettet 2017	<p>Revisionsretten præsenterede i november 2018 sin årsrapport om implementeringen af EU-budgettet i 2017. Rapporten danner grundlag for decharge-proceduren, hvor Europa-Parlamentet, efter henstilling fra Rådet, meddeler Kommissionen decharge for budgetgennemførelsen.</p>

	Processen vedr. decharge for 2017-budgettet ventes endeligt afsluttet på ECOFIN i februar 2019.
EU's egne indtægter (indtægtsiden af MFF 2021-2027)	<p>Kommissionen offentliggjorde 2. maj 2018 sit forslag til ordningen for EU's egne indtægter i relation til EU's flerårige finansielle ramme for 2021-2027, der blandt andet indeholder forslag om en udfasning af rabatsystemet og nye indtægtskilder.</p> <p>Det kan ikke afvises, at der under det rumænske formandskab vil være lejlighed til politiske drøftelser af Kommissionens forslag til EU's egne indtægter, der indgår i Kommissionens samlede MFF-forslag.</p>

#### Andre sager

Sag/initiativ	Forløb/status
IMF/G20-møder	ECOFIN ventes at forberede fælles EU-holdninger til IMF- og G20-møder ifm. IMF's årsmøde 12.-13. april 2019. ECOFIN vil evt. også drøfte IMF-governance-spørgsmål, som fx status for forpligtelsen om at reducere udviklede europæiske landes repræsentation i IMF.

## **Dagsordenspunkt 2: Forslag om oprettelse af InvestEU-programmet**

KOM(2018)439

### **1. Resume**

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

*Formandskabet ventes på ECOFIN 22. januar 2019 at orientere om de igangværende tekniske forhandlinger om forslaget og evt. lægge op til en drøftelse af sagen.*

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

### **2. Baggrund**

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

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

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

Forslaget skal vedtages af Rådet og Europa-Parlamentet efter den almindelige lovgivningsprocedure.

### **3. Formål og indhold**

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

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

- a) InvestEU-fonden, der skal fremme investeringer på basis af en garanti fra EU-budgettet
- b) InvestEU-rådgivningsorganet, som kan yde teknisk bistand til projektudvikling.

- c) InvestEU-portalen, som skal være en lettilgængelig database til at promovere projekter, der har brug for finansiering.

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

Der henvises til grund- og nærhedsnotat for uddybning. Nedenstående er et prioriteret uddrag af sagen.

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

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

Med InvestEU-fonden samles 14 eksisterende finansieringsinstrumenter i EU-budgettet fra MFF for 2014-2020<sup>1</sup>, herunder den Europæiske Fond for Strategiske Investeringer (EFSI) samt instrumenter fra Connecting Europe-faciliteten (CEF) og Horizon2020, i én samlet EU-mekanisme. Ifølge Kommissionen skal det bidrage til en mere effektiv investeringsstøtte i EU og bedre udnyttelse af EU-budgettets ressourcer. Dertil vil InvestEU-fonden have én samlet forvaltningsstruktur med ét regelsæt, der bl.a. skal bidrage til bedre muligheder for at supplere med andre EU-støtteprogrammer, fx strukturfondsmidler.

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

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

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

#### *Fondens ressourcer og omfang*

InvestEU-fonden bygger videre på samme finansieringsmodel som EFSI, der involverer en garanti fra EU-budgettet på 26 mia. euro for 2015-2020 (heraf 9,1 mia. euro i hensættelse). Kommissionen foreslår, at InvestEU-fonden skal baseres på en garanti på i alt 38 mia. euro fra EU-budgettet til finansielle partnere, herunder Den Europæiske Investeringsbank (EIB), og understøttes af en hensættelse på 15,2 mia. euro (hensættelsessats på 40 pct. af EU-garantien). De endelige beløb vil blive drøftet i MFF-forhandlingerne. De finansielle partnere skal selv bidrage med garantier på yderligere 9,5 mia. euro, dvs. samlede garantier under InvestEU for 47,5 mia. euro, jf. tabel 1. Kommissionen vurderer, at dette vil mobilisere offentlige og private investeringer for ca. 650 mia. euro i perioden 2021-2027. InvestEU-fonden foreslås markeds- og efterspørgselsdrevet med garantien målrettet fire pri-

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

oritetsområder: *i*) bæredygtig infrastruktur, *ii*) forskning, innovation og digitalisering, *iii*) små og mellemstore virksomheder og *iv*) sociale investeringer og færdigheder, *jf. tabel 1.*

Formandskabets kompromisforslag fastholder generelt Kommissionens forslag på de ovenstående dele af forslaget.

<b>Tabel 1</b>	
<b>InvestEU-fonden – finansiering og investeringer, mia. euro (løbende priser)</b>	
<b>EU-budgetgaranti til finansielle partnere (EIB m.fl.), heraf:</b>	<b>38</b>
- bæredygtig infrastruktur	11,25
- forskning, innovation og digitalisering	11,25
- små og mellemstore virksomheder (SMV)	11,5
- sociale investeringer og færdigheder	4
<b>Hensættelse fra EU-budget til EU-garantifond til understøttelse af garanti</b>	<b>15,2</b>
<b>Garanti til InvestEU</b>	<b>47,5</b>
- EU-budgetgaranti til finansielle partnere (EIB m.fl.)	38
- Anslået garanti fra finansielle partnere	9,5
<b>Mål for investeringer</b>	<b>ca. 650</b>

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

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

### *Modtagere af EU-garantien*

Kommissionens forslag lægger op til, at EU-garantien kan ydes til EIB og andre finansielle institutioner, som f.eks. Den Europæiske Bank for Genopbygning og Udvikling (EBRD), Verdensbanken, Europarådets Udviklingsbank (CEB) og nationale erhvervsfremmende banker, f.eks. Vækstfonden i Danmark.<sup>2</sup> Kommissionen lægger konkret op til at 75 pct. af EU-garantien på 38 mia. euro tildeles direkte til finansielle institutioner, der dækker alle EU-lande, mens 25 pct. af garantien tildeles direkte til finansielle institutioner, der enten alene eller i grupper dækker mindst tre EU-lande. På nuværende tidspunkt er EIB den eneste finansielle institution, der dækker alle EU-lande og vil dermed i udgangspunktet have en adgang til de 75 pct. af EU-garantien.

Finansielle institutioner, der ønsker at anvende EU-garantien og dermed være en *finansiell partner* under InvestEU, skal undersøges og vurderes af Kommissionen ef-

<sup>2</sup> EIB er den eneste mulige modtager af EU-garantien under EFSI.

ter fastlagte procedurer i forslaget. Kommissionen vil herefter indgå en garantiaftale med hver enkelt finansiel institution, der præciserer bl.a. betingelserne for at yde budgetgarantien samt forpligtelserne for institutionerne til løbende effektivt og rettidigt at rapportere om status og resultater til Kommissionen.

Formandskabets kompromisforslag præciserer Kommissionens forslag og tildeler generelt EIB en væsentligere rolle i InvestEU givet EIB's funktion og erfaringer fra bl.a. EFSI. Fsva. fordelingen af EU-garantien præciseres det, at kun EIB skal have direkte adgang til 75 pct. af EU-garantien. De resterende 25 pct. kan tildeles direkte til andre finansielle partnere end EIB. Efter ønske af flere lande, herunder Danmark, indeholder sidstnævnte ikke længere et krav om at kunne dække mindst 3 EU-lande. Det udestår, hvorledes de 25 pct. skal fordeles mellem de andre finansielle partnere end EIB samt hvorvidt eksisterende garantiprodukter, der gives under den Europæiske Investeringsfond (EIF) i samarbejde med nationale erhvervsfremmende banker, f.eks. COSME, skal dækkes af EIB's andel på 75 pct. af EU-garantien som i EFSI eller af de 25 pct.

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

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

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

Kommissionens forslag lægger op til, at InvestEU-fonden udelukkende kan yde støtte til finansierings- og investeringsaktiviteter, som 1) bidrager til EU's politiske mål og hører ind under støtteberettigede områder, *jf. tabel 1 og bilag 2*, 2) er forvaltet af en finansiel institution, som har indgået en garantiaftale under InvestEU-fonden, samt 3) er i overensstemmelse med fastlagte investeringsretningslinjer. Kommissionen vil igennem delegerede retsakter nærmere fastlægge investeringsretningslinjerne for hvert politikområde. Dertil skal finansierings- og investeringsaktiviteter også opfylde kriterierne defineret i Finansforordningen<sup>3</sup>, herunder at adressere markedsfejl eller underinvestering, være økonomisk bæredygtige samt have brug for støtten for at blive gennemført, såkaldt *additionalitet*.

<sup>3</sup> KOM(2018)1046



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

Formandskabets kompromisforslag fastholder generelt Kommissionens forslag ift. betingelser og kriterier for støtte af EU-garantien, men foreslår at investeringsretningslinjerne udarbejdes i tæt dialog med både EIB og andre finansielle partnere.

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

#### *Ledelse, forvaltning og rådgivning*

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

**i)** Kommissionen kontrollerer om alle nye potentielle finansierings- og investeringsaktiviteter opfylder EU's lovgivning og politikker, **ii)** hernæst skal et *projektteam* foretage vurderinger af finansierings- og investeringsaktiviteterne, hvor de vil foretage kvalitetskontrol af forundersøgelser foretaget af de finansielle partnere, en såkaldt *due diligence*-undersøgelse, og udfylde en resultattavle med indikatorer for kvaliteten af en finansierings- og investeringsaktivitet. **iii)** Endeligt vil et *Investeringsudvalg* med udgangspunkt i due diligence-undersøgelsen og resultattavlen med simpelt flertal godkende om en finansierings- og investeringsaktivitet kan anvende EU-garantien. Ved stemmelighed har formanden den afgørende stemme.

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

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

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

- Lig EFSI skal der oprettes et *Styringsråd*, der bl.a. skal fastlægge strategiske retningslinjer for InvestEU, operationelle procedurer og politikker, InvestEU's risikoprofil samt udpege medlemmer til Investeringsudvalget. Styringsrådet vil bestå af fire repræsentanter fra Kommissionen, to fra EIB, to fra andre finansielle partnere end EIB, samt én fra rådgivningsudvalget, jf. nedenfor (ikke stemmeberettiget). Alle beslutninger i *Styringsrådet* vil kræve enstemmighed.
- Fsva. proces for godkendelse af nye potentielle finansierings- og investeringsaktiviteter med anvendelse af EU-støtte:
  - Kompromisforslaget fastholder at Kommissionen kontrollerer, om EU's lovgivning og politikker er opfyldt. Finansierings- og investeringsaktiviteter af EIB undtages, da EIB fortager samme kontrol, jf. statuttet for EIB.
  - Kompromisforslaget indeholder ikke længere et projektteam. I stedet oprettes et uafhængigt sekretariat, der skal assistere Investeringsudvalget i deres arbejde. Nærmere bestemmelser om, hvad sekretariatets arbejde skal omfatte, vil blive fastlagt af Styringsrådet og Investeringsudvalget.
- Ift. Rådgivningsudvalget oprettes dette kun i ét format bestående af repræsentanter for finansielle partnere.
- Der udestår endnu væsentlige detaljer i forslaget om forvaltning, herunder placering, proces for udpegelse af medlemmer til diverse udvalg, behovet for et rådgivningsudvalg m.v.

#### *Rapportering, evaluering mv.*

I overensstemmelse med Finansforordningen skal Kommissionen årligt rapportere til Europa-Parlamentet og Rådet om InvestEU's fremskridt, virkning og operationer. Til dette anvendes en overvågningsramme med nøgleindikatorer, jf. *bilag 3*.

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

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

Formandskabets kompromis ændrer ikke væsentligt på Kommissionens forslag fsva. rapportering og evaluering. Kompromisforslaget lægger op til, at de finansielle partnere rapporterer til Kommission én gang om året og informerer om de investeringsbarrierer, som de enkelte finansielle partnere har stået overfor i implementeringen af InvestEU. Kompromisforslaget lægger endelig op til, at både den endelige evaluering samt midtvejsevalueringen skal være uafhængige evalueringer.

#### *Overensstemmelse med statsstøttere reglerne*

Kommissionen bemærker, at aktiviteter under InvestEU, der er støttet af EU-garantien og eventuel supplerende national støtte skal efterleve EU's statsstøttere regler. For at strømline godkendelsesprocessen af InvestEU-aktiviteter med statsstøttere reglerne, har Kommissionen fremlagt et separat forslag<sup>4</sup>, hvormed statsstøtte, der opfylder nogle klare betingelser, vil blive erklæret forenelig med EU's statsstøttere regler. Det pågældende forslag blev forelagt i Europaudvalget af Erhvervsministeren 2. november 2018. Rådet nåede til enighed om forslaget i 26. november 2018.

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

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

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

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

Forslaget lægger op til, at der skal afsættes i alt 525 mio. euro i løbende priser til udgifter for InvestEU-rådgivningsorganet, InvestEU-portalen og andre ledsageforanstaltninger vedr. InvestEU. Det endelige beløb vil blive drøftet i de generelle MFF-forhandlinger.

Formandskabets kompromisforslag ændrer ikke på Kommissionens forslag fsva. InvestEU-rådgivningsorganet eller InvestEU-portalen.

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

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

Europa-Parlamentet ventes at fastlægge sin position til forslaget 16. januar 2019. Europa-Parlamentet ventes at være generelt positive over for forslaget.

<sup>4</sup> KOM(2018)398/2

## 5. Nærhedsprincippet

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

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

## 6. Gældende dansk ret og lovgivningsmæssige konsekvenser

Sagen har ingen konsekvenser for dansk ret.

## 7. Økonomiske konsekvenser

### *Statsfinansielle konsekvenser*

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

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

### *Samfundsøkonomiske og erhvervsøkonomiske konsekvenser*

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

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

## 8. Høring

Sagen har ikke været i ekstern høring.

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

Der er generelt støtte til forslaget, især fsva. sammenlægningen af de 14 eksisterende finansieringsinstrumenter i EU-budgettet.

Flere lande har været skeptiske over for Kommissionens oprindelige forslag fsva. forvaltningsstruktur (*governance*) af InvestEU, og fandt behov for en præcisering af de respektive roller for Kommissionen og EIB, der byggede videre på de positive erfaringer fra bl.a. EFSI. EU-landene er derfor generelt positivt indstillet over for det aktuelle kompromisforslag, herunder introduktionen af det særlige partnerskab mellem EIB og Kommissionen.

De centrale emner i de videre forhandlinger af InvestEU ventes at være forvaltningsstrukturen, InvestEU's investeringsretningslinjer samt andre finansielle partners adgang til og rolle i InvestEU, herunder håndtering af eventuelle interessekonflikter mellem EIB og andre finansielle partnere.

## **10. Regeringens generelle holdning**

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

Regeringen støtter generelt formålet med Kommissionens InvestEU-forslag, som er at fremme investeringer, vækst, beskæftigelse og konkurrenceevne. Regeringen støtter et kompromis på linje med kompromisforslaget.

Regeringen finder imidlertid, at fremme af investeringer i EU-landene først og fremmest handler om at skabe sunde rammebetingelser for at mobilisere private investeringer. Sund makroøkonomisk politik, strukturreformer og offentlige finanser i EU-landene er afgørende for at sikre lave, stabile renter og skabe sunde rammebetingelser for private investeringer og dermed vækst og beskæftigelse. InvestEU vil potentielt kunne være et supplement til EU-landenes arbejde med strukturelle reformer og at sikre sunde og holdbare offentlige finanser, som understøtter investeringer, men kan ikke træde i stedet herfor.

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

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

Styringen af InvestEU-fonden bør udformes på en måde, der understøtter en effektiv implementering af fondens formål og undgår unødigt opbygning af nye organisatoriske strukturer. Samtidig bør udformningen tage hensyn til hidtidige erfaringer med organiseringen af finansielle instrumenter under EU's budget, herunder EFSI, samt sikre de rette incitamenter og ejerskab hos de i InvestEU involverede parter, således at målene med InvestEU opnås.

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

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

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

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

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

Sagen er ikke tidligere forelagt for Folketingets Europaudvalg. Grund- og Nærhedsnotat om InvestEU blev sendt til Folketingets Europaudvalg 24. juli 2018.

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

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

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

## Bilag 2: Områder for mulig anvendelse af EU-garantien:

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

- (a) udvidelse af produktionen, forsyningen og anvendelsen af ren og bæredygtig vedvarende energi
- (b) energieffektivitet og energibesparelser (med fokus på at mindske energiforbruget gennem styring af efterspørgsel og bygningsrenovering)
- (c) udvikling og modernisering af infrastrukturer til bæredygtig energi (på transmissions- og distributionsplan, lagringsteknologi)
- (d) produktion og forsyning af syntetiske brændstoffer fra vedvarende/kulstofneutrale kilder alternative brændstoffer
- (e) opsamling og lagring af CO<sub>2</sub>.

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

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

### 3. Miljø og ressourcer navnlig via:

- (a) vand-, herunder forsyning og sanitet, samt kystinfrastruktur og andre vandrelaterede grønne infrastrukturer
- (b) infrastruktur til affaldshåndtering
- (c) projekter og foretagender inden for forvaltning af miljøressourcer og rene teknologier
- (d) udvidelse og genopretning af økosystemer og hermed forbundne tjenester
- (e) bæredygtig udvikling af by-, land- og kystområder
- (f) bekæmpelse af klimaændringer, herunder risikoreduktion af naturkatastrofer
- (g) projekter og foretagender, der gennemfører den cirkulære økonomi ved at integrere aspekter vedrørende ressourceeffektivitet i produktionen og produkterne livscyklus, herunder bæredygtig forsyning med primære og sekundære råstoffer
- (h) dekarbonisering og betydelig reduktion af udledningerne i de energiintensive industrier, herunder storstilede demonstrationsprojekter inden for innovative lavemissionsteknologier og udbredelsen heraf.

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

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

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

### 6. Udvikling og udbredelse af digitale teknologier og tjenester, navnlig via:

- (a) Kunstig intelligens
- (b) cybersikkerheds- og netværksbeskyttelsesinfrastrukturer
- (c) tingenes internet
- (d) blockchain og anden distributed ledger-teknologi
- (e) højtudviklede digitale færdigheder
- (f) andre højtudviklede digitale teknologier og tjenester, som bidrager til digitaliseringen af EUs industri.

### 7. Finansiell støtte til enheder med op til 3.000 ansatte, med særligt fokus på SMV'er og små midcapselskaber, navnlig via:



(a)	tilvejebringelse af driftskapital og investeringer
(b)	tilvejebringelse af risikovillig finansiering fra iværksætterfasen til ekspansionsfasen for at sikre en teknologisk førerposition inden for innovative og bæredygtige sektorer.
<b>8.</b>	<b>Kulturelle og kreative sektorer; mediebranchen, den audiovisuelle sektor og journalistik.</b>
<b>9.</b>	<b>Turisme</b>
<b>10.</b>	<b>Bæredygtigt landbrug, skovbrug, fiskeri, akvakultur og andre elementer i den bredere bæredygtige bioøkonomi.</b>
<b>11.</b>	<b>Sociale investeringer, herunder til støtte for gennemførelsen af den europæiske søjle for sociale rettigheder, navnlig via:</b>
(a)	mikrofinansiering, finansiering af sociale virksomheder og den sociale økonomi
(b)	efterspørgsel og udbud af færdigheder
(c)	uddannelse og relaterede tjenester
(d)	sociale infrastrukturer, navnlig: <ul style="list-style-type: none"> <li>i) uddannelse, herunder førskoleundervisning og børnepasning, uddannelsesfaciliteter, studenterboliger og digitalt udstyr</li> <li>ii) socialt boligbyggeri</li> <li>iii) sundheds- og langtidspleje, herunder klinikker, hospitaler, primær pleje, hjemmepleje og pleje i nærmiljøet.</li> </ul>
(e)	social innovation, herunder innovative sociale løsninger og ordninger til fremme af tiltag med social gennemslagskraft og indvirkning på områderne under dette punkt
(f)	kulturaktiviteter med et socialt formål
(g)	integration af sårbare personer, herunder tredjelandsstatsborgere
(h)	innovative sundhedsløsninger, herunder sundhedstjenester og nye modeller for sundhedspleje
(i)	inklusion af og bedre tilgængelighed for personer med handicap.
<b>12.</b>	<b>Udvikling af forsvarsindustrien for derved at øge EUs strategiske uafhængighed, navnlig via støtte til:</b>
(a)	EUs forsvarsforsyningskæde, navnlig gennem finansiel bistand til SMV og midcapselskaber
(b)	selskaber, der deltager i disruptive innovationsprojekter i forsvarssektoren og nært relateret til teknologier med et dobbelt formål
(c)	forsvarsforsyningskæden ved deltagelse i fælles forskning på forsvarsområdet og udviklingsprojekter, herunder dem der støttes via Den Europæiske Forsvarsfond
(d)	infrastruktur inden for forskning på forsvarsområdet og uddannelse.
<b>13.</b>	<b>Rumfart, navnlig gennem udvikling af rumsektoren i overensstemmelse med målene for rumstrategien med henblik på:</b>
(a)	at maksimere fordelene for EUs samfund og økonomier
(b)	øge rumsystemernes og -teknologiernes konkurrenceevne, navnlig ved at afhjælpe mangler i forsyningskæden
(c)	understøtte iværksætteri inden for rumfart
(d)	fremme EUs uafhængighed med hensyn til sikker adgang til rummet, herunder aspekter vedrørende dobbeltanvendelse.

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

### Bilag 3: Nøgleindikatorer til Kommissionens rapportering om InvestEU-fonden

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

1.1 Samlet beløb for undertegnede foranstaltninger

1.2 Samlet beløb for mobiliserede investeringer

1.3 Samlet beløb for mobiliseret privat finansiering

1.4 Opnået løftestangs- og multiplikatoreffekt

#### 2. InvestEU-finansieringens geografiske dækning (fordelt på politikområder)

2.1 Antal lande dækket af projekter

#### 3. InvestEU-finansieringens gennemslagskraft

3.1 Antal skabte eller støttede jobs

3.2 Investeringer til støtte for klimamål

3.3 Investeringer til støtte for digitalisering

#### 4. Bæredygtig infrastruktur

4.1 Energi: Ekstra installeret kapacitet til produktion af vedvarende energi (MW)

4.2 Energi: Antal husstande med forbedret energiforbrugsklassificering

4.3 Det digitale område: Ekstra husstande med adgang til bredbånd på mindst 100 Mbps, som kan opgraderes til gigabithastighed

4.4 Transport: Mobiliserede investeringer i Transeuropæiske Transportnetværk (TEN-T), heraf: TEN-T hovednettet

4.5 Miljø: Investeringer, der bidrager til gennemførelsen af planer og programmer, der kræves efter EU-lovgivningen vedrørende luftkvalitet, vand, affald og natur

#### 5. Forskning, innovation og digitalisering

5.1 Bidrag til målet om at investere 3 pct. af EU's BNP i forskning, udvikling og innovation

5.2 Antal støttede virksomheder, der beskæftiger sig med forsknings- og innovationsprojekter

#### 6. SMV'er

6.1 Antal støttede virksomheder fordelt på størrelse (mikro, små, mellemstore og små midcap)

6.2 Antal støttede virksomheder fordelt på udviklingsstadiet (begynderstadiet, vækst/udvidelse)

#### 7. Sociale investeringer og færdigheder

7.1 Sociale infrastrukturer: Kapaciteten af den støttede sociale infrastruktur fordelt på sektorer: bolig, uddannelse, sundhed, andet

7.2 Mikrofinansiering og finansiering af sociale virksomheder: Antal støttede virksomheder i den sociale økonomi

7.5 Færdigheder: Antal personer, der erhverver nye færdigheder: Formel uddannelse og videreuddannelse

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

**Dagsordenspunkt 3: Det europæiske semester: Rådskonklusioner om Kommissionens vækstundersøgelse og varslingsrapport for 2019 samt anbefalinger til euroområdet som helhed for 2019**

KOM(2018)758, KOM(2018)759, KOM(2018)770

### **1. Resume**

*ECOFIN ventes 22. januar 2019 at vedtage rådskonklusioner om Kommissionens årlige vækstundersøgelse (Annual Growth Survey). ECOFIN-konklusionerne indgår som bidrag til Det Europæiske Råd (DER) 21.-22. marts 2019, som skal vedtage sine årlige konklusioner med generelle økonomisk-politiske retningslinjer til EU-landene som helhed. Konklusionerne ventes bl.a. at dele Kommissionens vurdering af prioriteterne for den økonomiske politik i EU og understrege det fortsatte behov for reformer i EU-landene.*

*ECOFIN ventes ligeledes at vedtage rådskonklusioner vedr. Kommissionens varslingsrapport under proceduren for makroøkonomiske ubalancer som input til Kommissionens kommende dybdegående analyser af udvalgte lande med potentielle ubalancer. Konklusionerne ventes bl.a. at lægge vægt på nødvendigheden af at benytte de relativt gode konjunkturer til at nedbringe makroøkonomiske ubalancer.*

*Endelig ventes ECOFIN at vedtage økonomisk-politiske anbefalinger til euroområdet som helhed for 2019. Anbefalingerne ventes bl.a. at opfordre til nationale reformer i eurolandene samt til at fortsætte arbejdet med at færdigøre ØMU'en.*

*Regeringen kan overordnet støtte rådskonklusionerne om Kommissionens vækstundersøgelse og varslingsrapport og noterer sig anbefalingerne til euroområdet som helhed. Regeringen støtter generelt, at EU-landene gennemfører en ambitiøs reformdagsorden mhp. at fremme produktivitet, fleksible arbejdsmarkeder, velfungerende produktmarkeder og kvalitet i offentlige institutioner. Regeringen finder det endvidere vigtigt, at konjunkturfremgangen benyttes til at sikre finanspolitisk konsolidering, således at der opbygges finanspolitiske buffere mhp. at modgå økonomiske tilbageslag og undgå konjunkturmedløbende finanspolitik.*

### **2. Baggrund**

Det europæiske semester 2019 blev indledt 21. november 2018 med offentliggørelsen af Kommissionens årlige vækstundersøgelse (Annual Growth Survey) og varslingsrapport om makroøkonomiske ubalancer samt udkast til økonomisk-politiske anbefalinger til euroområdet som helhed. Kommissionens årlige vækstundersøgelse skitserer de overordnede økonomisk-politiske udfordringer og prioriteter for EU. Varslingsrapporten om makroøkonomiske ubalancer for 2019 lægger op til dybdegående analyser af i alt 13 lande<sup>5</sup>. Danmark udpeges igen i år ikke til en dybdegående analyse.

<sup>5</sup> Bulgarien, Cypern, Frankrig, Grækenland, Irland, Italien, Kroatien, Nederlandene, Portugal, Rumænien, Spanien, Sverige og Tyskland.

Kommissionens vækstundersøgelse, varslingsrapporten og anbefalingerne til euroområdet som helhed blev præsenteret på ECOFIN 4. december 2018, jf. samlenotat oversendt 22. november 2018.

### 3. Formål og indhold

ECOFIN skal på mødet 22. januar vedtage konklusioner om A) Kommissionens vækstundersøgelse for 2019, B) Kommissionens varslingsrapport for 2019 samt C) godkende de økonomisk-politiske anbefalinger til euroområdet som helhed.

#### A) Rådskonklusioner om vækstundersøgelsen 2019

På baggrund af prioriteterne i vækstundersøgelsen for 2019, vil ECOFIN på mødet 22. januar vedtage rådskonklusioner med fokus på de vigtigste økonomisk-politiske udfordringer og anbefalinger. Rådskonklusionerne ventes blandt andet at lægge vægt på følgende:

#### *Generelt om det europæiske semester for 2019*

- Rådet bifalder Kommissionens årlige vækstundersøgelse, der fastsætter prioriteterne for vækst og jobskabelse i EU. Rådet deler generelt Kommissionens fokus på fremme af investeringer, strukturreformer og ansvarlig finanspolitik og makroøkonomisk stabilitet.
- Rådet deler Kommissionens vurdering af, at væksten i EU fortsat er positiv, men aftagende. Væksten er bredt funderet på tværs af EU-landene, og generelt observeres der højest vækst i EU-lande med relativt lave BNP-niveauer. Beskæftigelsen er historisk høj, arbejdsløsheden er faldende, de offentlige underskud er på samme niveau som før krisen i mange EU-lande og investeringsniveauet nærmer sig niveauet fra før krisen. Den offentlige gæld er dog fortsat høj, og de økonomiske udsigter er forbundet med mange risici.
- Rådet deler Kommissionens vurdering af, at væksten i EU fortsat ikke er kommet alle borgere og EU-lande til gode i samme grad, og at væksten generelt er sårbar ift. global ustabilitet og de mellem- og langsigtede udfordringer. Rådet opfordrer EU-landene til at styrke vækstpotentialet og økonomiernes robusthed og til at opbygge finanspolitiske buffere, herunder særligt i lande med høj offentlig gæld. I nogle EU-lande er der fortsat høj arbejdsløshed, og husholdningernes indkomster er under niveauet før krisen, og andre EU-lande oplever misforhold mellem arbejdsstyrkens færdigheder og færdigheder efterspurgt på arbejdsmarkedet.
- Rådet understreger at reformimplementeringen halter bagefter i flere EU-lande, og at der er behov for en styrket indsats med nationale reformer, der adresserer strukturelle udfordringer for at fremme økonomiske og sociale prioriteter, herunder prioriteterne i den europæiske søjle for sociale rettigheder. Rådet opfordrer EU-landene til at benytte de relativt gode aktuelle konjunkturer til at styrke implementeringen af strukturreformer for at sikre holdbar vækst, nedbringe makroøkonomiske ubalancer og sikre fortsat økonomisk og social konvergens.
- Rådet understreger vigtigheden af løbende at overvåge gennemførelsen af reformer mv., herunder de landespecifikke anbefalinger. Rådet ser frem til

at have en substantiel drøftelse af implementeringen af landespecifikke anbefalinger i marts 2019 med fokus på landenes centrale økonomiske og sociale udfordringer, herunder behovet for at fremme produktivitet og investeringer.

- Rådet opfordrer Kommissionen til en tidlig offentliggørelse af Kommissionens forslag til landespecifikke anbefalinger mv. i maj 2019 for at sikre reelle multilaterale drøftelser af og nationalt ejerskab til anbefalingerne.

#### *Levere investeringer af høj kvalitet:*

- Rådet bemærker, at investeringer kan understøtte EU's mål om at fremme cirkulær økonomi og reducere CO<sub>2</sub>-udledning. Rådet er enig i, at det nuværende opsving bør benyttes til at investere i en modernisering og dekarbonisering af EU's industri og transport- og energisektor samt til at investere i uddannelse og opkvalificering. Rådet understreger, at fokus skal være på at forbedre investeringsklimaet, og målrettede investeringer skal komplementeres af strukturreformer.
- Rådet noterer sig Kommissionens forslag til den næste flerårige finansielle ramme (MFF) og målet om, at den private og offentlige sektor skal levere flere og bedre investeringer. Rådet bifalder Kommissionens intention om at vurdere behovet for investeringer i EU-landene under det europæiske semester for 2019 mhp. at understøtte allokering af investerings- og struktur-fondsmidler under den flerårige finansielle ramme for 2021 til 2027. Rådet opfordrer Kommissionen til at udarbejde vurderingerne på systematisk vis og i dialog med EU-landene.

#### *Reformer mhp. fremme af produktivitet, inklusiv vækst og kvalitet i offentlige institutioner*

- Rådet bifalder det øgede fokus på produktivitet og understreger, at produktivitsvækst er afgørende for vækst i Europa. Rådet fremhæver, at der fortsat er store forskelle i produktiviteten på tværs af virksomheder, regioner og sektorer i Europa, herunder særligt i serviceerhvervene, hvor EU halter bagefter i et globalt perspektiv. Rådet deler Kommissionens vurdering af, at velfungerende offentlige institutioner er vigtige for reformimplementering og produktivitet og bidrager til højere vækst.
- Rådet bekræfter, at det indre marked for varer og tjenesteydelser fortsat er den mest centrale drivkraft bag vækst og beskæftigelse i EU, og at videreudviklingen af det indre marked, herunder det digitale indre marked, bankunionen, kapitalmarkedsunionen og energiunionen er en fælles prioritet. Velfungerende produkt- og servicemarkeder er afgørende for produktivitsvækst, da det sikrer en mere effektiv allokering af resurser. Reformen der styrker erhvervs-klimaet og sikrer velfungerende markeder for bl.a. energi, telekommunikation, transport og detailhandlen er vigtige for at understøtte produktivitsvækst. Rådet opfordrer Kommissionen til at overvåge reformimplementeringen og give anbefalinger indenfor ovennævnte områder til EU-lande, hvor det vurderes relevant.
- Rådet bifalder, at den årlige vækstundersøgelse for 2019 understreger vigtigheden af inklusiv vækst. Lønvækst, som følge af øget produktivitsvækst,

og effektive og retfærdige skattesystemer samt bedre adgang til sundhedspleje, børnepleje og ældrepleje fremmer inklusiv vækst.

- Rådet understreger, at den aldrende befolkning i Europa er en udfordring for pensions- og sundheds- og plejesystemerne. *Aldringsrapporten* fra 2018 fremhæver, at det forventede fald i antallet af personer i den arbejdsdygtige alder vil holde væksten tilbage, og at de samlede aldersbetingede offentlige udgifters andel af BNP i EU ventes at stige med 1,7 pct.-point fra 2016 til 2070 og nå et niveau på 26,6 pct. af BNP i 2070, hvilket er en udfordring for den langsigtede holdbarhed af de offentlige finanser.

#### *Ansvarlig finanspolitik og makroøkonomisk stabilitet*

- Rådet deler Kommissionens vurdering af, at ansvarlig finanspolitik og makroøkonomisk stabilitet er en forudsætning for holdbar vækst.
- Rådet bifalder, at nogle EU-lande har reduceret deres offentlige gæld og har nået deres respektive mellemfristede budgetmål (MTO). Rådet erkender dog samtidig, at flere andre EU-lande i mindre grad har gennemført tilpasninger, og at der i disse lande er fare for signifikante overskridelser af de mellemfristede budgetmål. Rådet understreger, at høje offentlige gælds niveauer fortsat udgør sårbarheder, som kan medføre stigende finansieringsomkostninger og hæmme de pågældende landes muligheder for at investere. Rådet minder om, at koordination af finanspolitikken inden for rammerne af de fælles regler er vigtigt for en velfungerende ØMU.
- Rådet er enig i, at en styrkelse af den finanspolitiske holdbarhed i EU-landene kræver differentierede nationale finanspolitikker i fuld respekt for Stabilitets- og Vækstpagten, der tager højde for finanspolitisk råderum og afsmittende effekter på tværs af EU-landene. EU-lande, herunder særligt EU-lande med høj offentlig gæld, skal benytte de gode konjunkturer til at opbygge finanspolitiske buffere og reducere offentlig gæld samt styrke økonomiernes robusthed og vækstpotentiale. Det vil reducere sårbarheder ift. økonomiske tilbageslag og tillade de automatiske stabilisatorer at virke fuldt ud i tilfælde af konjunkturedgang. Rådet er enig i, at offentlige investeringer i EU-lande, der opfylder eller ligger over deres mellemfristede budgetmål, vil understøtte vækst afhængig af landespecifikke forhold.
- Rådet er enig i, at forbedring af kvaliteten og sammensætningen af de offentlige finanser er vigtigt for at sikre makroøkonomisk stabilitet og er et afgørende element i EU-landenes finanspolitik. EU-landene bør etablere effektive skattesystemer, der sikrer vækst og incitamenter for investeringer. EU-landene bør endvidere gennemføre budgetanalyser og prioritere offentlige udgifter, der fremme langsigtet vækst.
- Rådet deler Kommissionens vurdering af, at den finansielle sektor er blevet mere robust, men at indsatsen for at nedbringe andelen af misligholdte lån og styrke tilsynsrammerne skal fortsættes.

### B) Rådskonklusioner om varslingsrapporten 2019

ECOFIN ventes ligeledes på mødet 22. januar 2019 at vedtage rådskonklusioner vedr. varslingsrapporten mhp. input til Kommissionens kommende dybdegående analyser af udvalgte lande med potentielle ubalancer.

Rådskonklusionerne ventes bl.a. at udtrykke flg.:

- Rådet bifalder Kommissionens varslingsrapport. Rådet deler generelt Kommissionens horisontale analyse af udviklingen i makroøkonomiske ubalancer i EU og euroområdet. Rådet bifalder den fortsatte nedbringelse af ubalancer i lyset af de gode konjunkturer. Rådet noterer sig den stigende usikkerhed om den underliggende makroøkonomiske udvikling og væksten på mellem-lang sigt, samt de vedvarende sårbarheder ift. fortsatte og vedvarende ubalancer og udviklingen af nye ubalancer i nogle EU-lande.
- Rådet understreger behovet for at fortsætte arbejdet med at nedbringe eksterne ubalancer. Rådet noterer sig reduktionen af høje niveauer af privat og offentlig gæld, men at det i tiltagende omfang sker pga. nominal vækst, og at der er forskelle landene imellem. Situationen i banksektoren forbedres, men lav profitabilitet og store beholdninger af misligholdte lån består i nogle EU-lande. Situationen på arbejdsmarkedet forbedres, men der er forskelle EU-landene imellem. Væksten i boligpriser og lønomkostninger er stigende i flere og flere lande, og viser tegn på overophedning. Rådet er enig i, at EU-landene i deres ageren skal tage højde for at den stigende usikkerhed forbundet med de økonomiske udsigter og de begrænsede muligheder for at håndtere økonomiske tilbageslag på grund af høje gælds niveauer. Rådet understreger, at reformindsatsen skal styrkes for at nedbringe ubalancer mhp. at øge vækstpotentialet og mindske risikoen for konjunkturmedløbende gældsreduktion i dårlige tider.
- Rådet er enig i, at EU-lande med betalingsbalanceunderskud og/eller høj ekstern gæld skal reducere disse yderligere og gennemføre reformer mhp. at forbedre konkurrenceevnen. Samtidig bør EU-lande med store overskud på betalingsbalancen yderligere styrke rammerne for lønvækst under hensyntagen til arbejdsmarkedets parter og prioritere tiltag, som understøtter investeringer og indenlandsk efterspørgsel og styrker vækstpotentialet.
- Rådet noterer sig, at 13 EU-lande udpeges til dybdegående analyse (IDRs). Rådet er enig i behovet for yderligere analyse af udviklingen i de 11 EU-lande, for hvilke der blev identificeret ubalancer i 2018, mhp. at vurdere om ubalancerne er under afvikling, varer ved eller er blevet forværret. Rådet har noteret sig, at Kommissionen vil vurdere risici for ubalancer i to yderligere EU-lande (Grækenland og Rumænien). Rådet noterer sig, at der er sårbarheder og risici i andre EU-lande, der ikke udpeges til dybdegående analyse, som bør overvåges.
- Rådet understreger at de dybdegående analyser bør fokusere på EU-landenes hovedudfordringer og disses omfang og karakter samt politiktiltag mhp. at adressere udfordringerne. Rådet minder om, at vurderingen af makroøkonomiske ubalancer bør tage højde for potentielle afsmittende effekter mellem EU-landene og ift. euroområdet som helhed.

- Rådet minder om, at proceduren for makroøkonomiske ubalancer bør benyttes i fuldt omfang, herunder med anvendelse af proceduren for uforholdsmæssigt store ubalancer, når det vurderes hensigtsmæssigt af Kommissionen og Rådet. Rådet understreger, at Kommissionen offentligt skal forklare, hvis den ikke foreslår aktivering af proceduren for uforholdsmæssigt store ubalancer, selvom et EU-land oplever sådanne ubalancer.
- Rådet noterer sig, at Kommissionens skal evaluere proceduren for makroøkonomiske ubalancer senest i december 2019 og inviterer Kommissionen til at inddrage den økonomisk-politiske komite (EPC) i denne vurdering, samt tage højde for konklusionerne og anbefalingerne fra den Europæiske Revisionsrets rapport vedr. implementeringen af makroubalanceproceduren. Rådet fremhæver, at det er vigtigt med transparens og forudsigelighed i implementeringen af makroubalanceproceduren for at sikre EU-landenes ejerskab til proceduren og at proceduren har effekt.
- Rådet finder, at den specifikke overvågning af EU-lande med ubalancer hjælper til at sætte fokus på og fremme implementeringen af tiltag, der nedbringer makroøkonomiske ubalancer. Rådet understreger vigtigheden af at den specifikke overvågning er stabil over tid og forudsigelig.
- Rådet bifalder Kommissionens rapporter under den specifikke overvågning med tabeller over indsatsen med reformimplementering. Rådet er generelt enig i Kommissionens vurderinger i rapporterne. Rådet noterer sig, at indsatsen med at adressere ubalancer varierer blandt EU-landene og fremhæver, at EU-landene bør benytte opsvinget til at gennemføre yderligere reformer mhp. at reducere ubalancer.
- Rådet inviterer Kommissionen til at følge op på vurderinger og konklusioner som følge af den specifikke overvågning på en konsistent og effektiv måde, og inviterer EU-landene til at adressere udfordringer identificeret under den specifikke overvågning.

### *C) Vedtagelse af anbefalinger til euroområdet som helhed for 2019*

ECOFIN vil på mødet 22. januar 2019 også godkende økonomisk-politiske anbefalinger til euroområdet som helhed. Anbefalingerne til euroområdet som helhed vil være med til at danne baggrund for eurolandenes reform- og stabilitetsprogrammer og de landespecifikke anbefalinger for de enkelte eurolande, der ventes offentliggjort i maj 2019.

Der ventes enighed om anbefalinger til euroområdet som helhed på linje med Kommissionens udkast af 22. november 2018 med flg. hovedelementer:

1. Eurolandene anbefales at uddybe det indre marked, forbedre erhvervsklimaet, øge kvaliteten af offentlige institutioner og gennemføre reformer af produkt- og servicemarkeder, der styrker økonomiernes robusthed. Eurolande med betalingsbalanceunderskud eller høj udenlandsgæld anbefales at reducere udenlandsgæld og gennemføre reformer, der styrker konkurrenceevnen, herunder særligt ved at fremme produktivitet. Eurolande med betalingsbalanceoverskud anbefales at fremme investeringer samt sikre bedre



- rammer for lønvækst under hensyntagen til de sociale parterers rolle i løndannelsesprocesserne.
2. Eurolande med høje offentlige gælds niveauer anbefales at opbygge finanspolitiske buffere. Alle eurolandene anbefales at understøtte offentlige og private investeringer, samt forbedre kvaliteten og sammensætningen af det offentlige forbrug og investeringer. Eurolandene anbefales at understøtte og implementere tiltag mhp. bekæmpelse af aggressiv skatteplanlægning.
  3. Eurolandene anbefales at reducere skatten på arbejde, styrke uddannelses- og opkvalificeringssystemerne, fremme investeringer i arbejdsstyrkens kvalifikationer samt øge effektiviteten af den aktive arbejdsmarkedspolitik mhp. af fremme jobmobilitet. Eurolandene anbefales at fremme jobskabelse og nedbringe segmentering på arbejdsmarkedene samt sikre tilstrækkelige og holdbare sociale sikkerhedsnet.
  4. Eurolandene anbefales at gøre den fælles bagstopper for bankunionens fælles afviklingsfond operationel, at etablere den fælles indskydergarantiordning, samt at styrke de europæiske rammer for regulering og tilsyn med den finansielle sektor. Eurolandene bør reducere høje private gælds niveauer og hurtigt nedbringe beholdninger af misligholdte lån og forebygge nye stigninger heri, herunder ved at fjerne skatteincitament for gæld.
  5. Eurolandene anbefales at tage yderligere tiltag til færdiggørelse af den Økonomiske og Monetære Union (ØMU'en), herunder i lyset af Kommissionens forslag til et reformleveringsinstrument, en investeringsstabiliseringsfunktion samt Kommissionens forslag på det finansielle område.

Rådskonklusionerne vedr. vækstundersøgelsen og varslingsrapporten samt anbefalingerne til euroområdet som helhed forberedes på teknisk niveau frem til ECOFIN, og vil kunne blive justeret ift. ovenstående forventede hovedindhold.

Vækstundersøgelsen for 2019 og rådskonklusionerne fra bl.a. ECOFIN vil danne grundlag for DER's generelle økonomisk-politiske retningslinjer i konklusionerne fra topmødet 21.-22. marts 2019. På baggrund af disse udarbejder EU-landene deres stabilitets- eller konvergensprogrammer samt nationale reformprogrammer, som skal foreligge senest i april.

Kommissionen offentliggør i februar én samlet økonomisk analyse og vurdering af hvert enkelt EU-land. Analysen omfatter dels Kommissionens vurdering af landenes opfølgning på sidste års landespecifikke anbefalinger, dels de dybdegående analyser for de 13 lande, der nu er blevet udpeget i varslingsrapporten for 2019. ECOFIN skal på baggrund af de dybdegående analyser i foråret tage stilling til den videre håndtering af lande med ubalancer. ECOFIN vil kunne vedtage anbefalinger om ubalancer som led i de landespecifikke anbefalinger eller egentlige henstillinger under makroudbalanceproceduren efter forslag fra Kommissionen alt efter ubalancerens karakter. Kommissionen vil efter landenes offentliggørelse af stabilitets- eller konvergensprogrammer i foråret også foretage en vurdering af disse, herunder i lyset af de konstaterede ubalancer.

Anbefalingerne til euroområdet som helhed skal efter godkendelse på ECOFIN i januar tiltrædes på DER 21.-22. marts 2019, hvorefter de formelt vedtages af Rådet. Anbefalingerne til euroområdet som helhed vedtages alene af eurolandene (og gælder kun eurolandene).

Kommissionens udkast til landespecifikke anbefalinger fremlægges i maj og behandles i EPSCO og ECOFIN 13.-14. juni 2019. DER forventes herefter 21. juni at tilslutte sig Rådets endelige landespecifikke anbefalinger, hvorefter ECOFIN formelt vil vedtage dem på ECOFIN-mødet i juli 2019.

#### **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 den årlige vækstundersøgelse og varslingsrapporten samt anbefalingerne til euroområdet som helhed har ikke i sig selv statsfinansielle konsekvenser.

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

Rådskonklusionerne om den årlige vækstundersøgelse og varslingsrapporten samt anbefalingerne til euroområdet som helhed har ikke i sig selv samfundsøkonomiske eller erhvervsøkonomiske konsekvenser.

Det styrkede makroøkonomiske samarbejde og overvågning, som Kommissionens årlige vækstundersøgelse og varslingsrapport er en del af, vil kunne have positive samfundsøkonomiske og erhvervsøkonomiske konsekvenser, i det omfang det bidrager til at understøtte sunde offentlige finanser og makroøkonomisk stabilitet og dermed holdbar vækst og beskæftigelse i medlemslandene, samt sikrer gode rammevilkår for investeringer og for erhvervslivet i øvrigt.

#### **8. Høring**

Sagen har ikke været i ekstern høring.

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

EU-landene ventes generelt at kunne støtte rådskonklusionerne vedr. vækstundersøgelsen og varslingsrapporten.

Der ventes blandt eurolandene enighed om anbefalinger til euroområdet som helhed, som generelt ligger på linje med Kommissionens udkast af 21. november 2018.

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

Regeringen støtter generelt rådskonklusionerne med det ventede hovedindhold.

Regeringen er generelt tilfreds med prioriteterne i Kommissionens vækstundersøgelse og konklusionerne i varslingsrapporten.

Regeringen støtter, at EU-landene gennemfører en ambitiøs reformdagsorden mhp. af fremme produktivitet, fleksible arbejdsmarkeder, velfungerende produktmarkeder og kvalitet i offentlige institutioner. Det vil understøtte vækst- og beskæftigelsespotentialer i de enkelte lande og i EU som helhed.

Regeringen støtter at konjunkturfremgangen benyttes til at konsolidere de offentlige finanser mhp. at opbygge finanspolitiske buffere til at modgå økonomiske tilbageslag og for at undgå konjunkturmedløbende finanspolitik. Regeringen støtter endvidere at konjunkturfremgangen benyttes til at nedbringe makroøkonomiske ubalancer for at styrke økonomiernes robusthed og tilpasningsdygtighed.

Regeringen støtter og lægger generelt vægt på en troværdig og konsistent implementering af reglerne i det økonomiske samarbejde, herunder makroudbalancesproceduren og Stabilitets- og Vækstpagten. De fælles regler bidrager og hjælper til at sikre, at EU-landene tilrettelægger deres økonomiske politikker på en måde, der bedst muligt understøtter stabilitet og robusthed i EU som helhed.

Regeringen støtter det fortsatte fokus på at fremme investeringer i EU. Regeringen finder generelt, at fremme af investeringer først og fremmest handler om at skabe sunde rammebetingelser for at mobilisere produktive private investeringer.

Regeringen finder, at sunde offentlige finanser, og strukturforbedrende reformer også er fundamentet for at nå socialpolitiske mål, herunder adgang til sundhedssystemer og uddannelse af høj kvalitet.

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

Folketingets Europaudvalg blev orienteret om Kommissionens årlige vækstundersøgelse, varslingsrapport og euroområdeanbefalinger for 2019 forud for ECOFIN 4. december 2018.

Vækstundersøgelsen og varslingsrapporten samt anbefalingerne til euroområdet som helhed blev endvidere forelagt Folketingets Europaudvalg og Folketingets Finansudvalg i forbindelse med samrådet 14. december 2018 som led i de to udvalgsprocesser for det nationale semester.

## Dagsordenspunkt 4: Styrkelse af ØMU'en

### 1. Resume

*ECOFIN ventes at få en orientering om konklusionerne vedrørende ØMU'ens styrkelse på det udvidede eurotopmøde (alle EU-lande på nær UK) 14. december 2018 på basis af aftalerne mellem finansministrene i den udvidede eurogruppe 3.-4. december 2018.*

*ØMU-drøftelserne vedrører aktuelt særligt 1) færdiggørelse af bankunionen 2) reform af eurolandenes fælles lånefond (ESM) og 3) udviklingen af en form for eurozonebudget. Der ventes generelt opbakning til det videre arbejde med ØMU'ens styrkelse. Der er dog forskellige meninger om de enkelte elementer, herunder ift. et eurozonebudget.*

*Regeringen støtter arbejdet med at styrke ØMU'en. Regeringen vil særligt arbejde for flg. hovedprioriteter: 1. Styrkelse af bankunionen i forlængelse af beslutningerne truffet i udvidet eurogruppe og på udvidet eurotopmøde. 2. Sund og holdbar finanspolitik i landene på basis af ambitiøse fælles regler, som bør understøtte bedre konsolidering og gældsnedbringelse især i gode tider, og 3. Stærkere fremskridt med nationale strukturreformer for at sikre velfungerende økonomier. Den nationale økonomiske politik og reformer (prioritet 2 og 3) er afgørende for landenes egne økonomier og EU's økonomi som helhed og for at sikre en velfungerende ØMU. I regeringens optik er en form for eurozonebudget, herunder især et budget til konjunkturstabilisering, omvendt ikke en prioritet i forhold til at styrke ØMU'en, og der bør i givet fald sikres løsninger, som minimerer risikoen for svækkede incitamenters til at føre sund national politik og for permanente overførsler mellem landene.*

### 2. Baggrund

Det Europæiske Råd (DER) og finansministrene (primært i regi af den udvidede eurogruppe) har i de senere år løbende haft drøftelser af yderligere styrkelser af ØMU'en.

Aktuelt vedrører drøftelserne særligt bankunionen, reformen af eurolandenes krisefond, ESM, og en form for eurozonebudget, jf. bilag 1-5.

### 3. Formål og indhold

Som opfølgning på det udvidede eurotopmøde 29. juni 2018 vedtog stats- og regeringscheferne på det udvidede eurotopmøde 14. december en erklæring, der godkendte en rapport og nye konkrete beslutninger vedr. styrkelse af bankunionen og reform af ESM, som blev aftalt i udvidet eurogruppe 3.-4. december 2018:

- **Bagstopper:** Der blev opnået enighed om en rammeaftale for udformning af en fælles offentlig bagstopper for bankunionens sektorfinansierede afviklingsfond, SRF. Bagstopperen skal som sidste udvej kunne låne til afviklingsfonden til at håndtere nødlidende banker og sikre finansiel stabilitet, men først når aktionærer og kreditorer i bankerne har taget tab (bail-in) og SRF er tom. Lån fra bagstopperen til SRF skal altid tilbagebetales (såkaldt finanspolitisk neutralitet). Rammeaftalen indebærer, at ikke-eurolande, som vælger at deltage i bankunionen, kan deltage i bagstopperen på ligeværdige vilkår med eurolande. Bagstopperen skal senest være etableret i 2024. Den kan etableres

før 2024, såfremt der er sket tilstrækkelig fremskridt med risikoreduktion, dvs. tiltag til at reducere risici for bankkriser. Der skal træffes politisk beslutning om tidlig introduktion i 2020.

- **ESM-reform:** Der blev opnået enighed om en reform af eurolandenes fælles lånefacilitet, ESM. Reformen vedrører rammerne for vurdering af holdbarheden af et eurolands gæld ifm. låneprogrammer fra ESM, ESM's rolle i låneprogrammer, reform af ESM's forebyggende instrumenter (kreditlinjer) samt ESM's rolle som bagstopper for bankunionens afviklingsfond. Reformen handler overordnet om at sikre, at ESM har de rette værktøjer til at håndtere, når eurolande kommer i problemer og får brug for lån. Der skal som led i ESM-reformen aftales en ændring af ESM-traktaten i juni 2019.
- **Bankunion:** Det er aftalt, at der frem mod juni 2019 skal arbejdes videre med en køreplan mod politiske drøftelser om en *fælles indskydergaranti (EDIS) og tiltag til at reducere risiko i banker*. Politiske forhandlinger om EDIS afventer aktuelt tilstrækkelige fremskridt med risikoreduktion. Kommissionen blev derudover bedt om at fremsætte forslag om *langsigtede tiltag til bekæmpelse af hvidvask* på basis af en grundig evaluering i samarbejde med EU-landene. Udvidet eurotopmøde understregede desuden, at man ser frem til endelig vedtagelse i trilogforhandlingerne af forslaget om *revision af kapitalkrav/afviklingsregler (bankpakken)*. Bankpakken indgår som et risikoreduktionstiltag i arbejdet med at styrke bankunionen.
- **Eurozonebudget:** Stats- og regeringscheferne gav ligeledes finansministrene i opdrag at arbejde videre med indretning, implementering og timing af et nyt budgetinstrument (et eurozonebudget i en eller anden form) til fremme af konvergens og konkurrenceevne i euroområdet, inden for rammerne af EU's budget og flerårige finansielle ramme. ERM II-lande vil have mulighed for at deltage i instrumentet på frivillig basis. Ifølge erklæringen skal der indgås en aftale om budgetinstrumentets funktioner i juni 2019 og forhandlingerne skal baseres på de relevante forslag fra Kommissionen, om nødvendigt i en tilpasset form.

Arbejdet med ØMU's styrkelse vil således fortsætte i 2019 (forventeligt primært i regi af den udvidede eurogruppe).

#### 4. Europa-Parlamentets holdning

Ikke relevant.

#### 5. Nærhedsprincippet

Spørgsmålet om nærhedsprincippet er ikke relevant.

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

Sagen har ikke i sig selv lovgivningsmæssige konsekvenser.

## **7. Økonomiske konsekvenser**

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**

Der ventes generel enighed om at arbejde videre med styrkelsen af ØMU'en på basis af retningslinjerne i eurotopmøde-erklæringen. Der er dog forskellige meninger om de enkelte elementer, herunder eurozonebudgettet, bl.a. spørgsmålet om behov, størrelse, form og finansiering.

## **10. Regeringens generelle holdning**

Regeringen støtter arbejdet med at styrke ØMU'en. Regeringen vil særligt arbejde for flg. hovedprioriteter: 1. Styrkelse af bankunionen i forlængelse af beslutningerne truffet i udvidet eurogruppe og på udvidet eurotopmøde. 2. Sund og holdbar finanspolitik i landene på basis af ambitiøse fælles regler, som bør understøtte bedre konsolidering og gældsnedbringelse især i gode tider, og 3. Stærkere fremskridt med nationale strukturreformer for at sikre velfungerende økonomier. Den nationale økonomiske politik og reformer (prioritet 2 og 3) er afgørende for landenes egne økonomier og EU's økonomi som helhed og for at sikre en velfungerende ØMU.

I regeringens optik er en form for eurozonebudget, herunder især et budget til konjunkturstabilisering, omvendt ikke en prioritet i forhold til at styrke ØMU'en, og der bør i givet fald sikres løsninger, som minimerer risikoen for svækkede incitamenter til at føre sund national politik og for permanente overførsler mellem landene.

Det er generelle tværgående danske prioriteter, at ØMU-forhandlingerne generelt bør foregå i et format, hvor ikke-eurolande deltager i drøftelserne (fremfor i et snævert euro-format), og at nye ØMU-tiltag – hvor muligt – generelt bør være åbne for ikke-eurolande på frivillig basis.

Danmark indgår aktivt og konstruktivt i arbejdet med styrkelse af ØMU'en mhp. at sikre, at ØMU'en og eurosamarbejdet er velfungerende, herunder i lyset af vigtigheden for den økonomiske udvikling i hele EU.

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

Folketingets Europaudvalg blev 30. november 2018 i forbindelse med forelæggelsen af ECOFIN-mødet 4. december 2018 orienteret mundtligt om status for ØMU-drøftelserne i regi af den udvidede eurogruppe og forberedelserne af eurotopmødet forud for mødet i udvidet eurogruppe 3.-4. december 2018.

Folketingets Europaudvalg blev senest skriftligt orienteret om ØMU'ens videreudvikling 5. juli 2018 forud for ECOFIN 13. juli 2018, hvor opfølgningen på Det

Europæiske Råd og eurotopmødet 28.-29. juni 2018 var på dagsordenen. Der henvises endvidere til samlenotat oversendt 28. juni 2018.

## **Bilag 1: Reform af eurolandenes fælles lånefond, ESM**

Reformen handler overordnet om sikre, at ESM har de rette værktøjer til at håndtere, når eurolande kommer i problemer og får brug for lån. Udvidet eurogruppe nåede 3.-4. december 2018 til enighed om en aftale om en reform af ESM. Aftalen blev endosseret på udvidet eurotopmøde 14. december 2018.

Reformen vedrører følgende emner:

- Emner vedr. gældsholdbarhed
- ESM's rolle i låneprogrammer
- ESM's værktøjskasse (instrumenter)
- ESM som bagstopper for bankunionens afviklingsfond (se bilag 2)

**Emner vedr. gældsholdbarhed:** Aftalen om ESM-reform vedrører bl.a. rammerne for vurdering af holdbarheden af et eurolands gæld ifm. låneprogrammer fra ESM. Aftalen indebærer, at vurdering af gældsholdbarhed vil ske på en gennemsigtig og forudsigelig måde med tilstrækkelig rum for diskretion. Det er i sammenhæng hermed aftalt, at ESM finansiel assistance skal betinges på en forudgående verificering af holdbarheden af modtagerlandets gæld. Processen kan indebære, at private kreditorer påføres tab ifm. gældsrestrukturering, hvis det vurderes nødvendigt for at sikre en holdbar gældsudvikling i et land, der skal have ESM-lån.

Det er aftalt, at de nuværende gældsklausuler i eurolandenes statsgældsudstedelser skal erstattes med klausuler af en anden type, som – hvis behov – vil gøre det nemmere at gennemføre en gældsrestrukturering ifm. et ESM låneprogram og gøre et eurolands gæld holdbar.

**Værktøjskasse/instrumenter:** Aftalen indebærer en reform af ESM's forebyggende instrumenter. Disse instrumenter er kreditlinjer, som et euroland kan trække på, hvis behov (har endnu aldrig været anvendt). De forebyggende instrumenter er forskellige fra et egentligt ESM-låneprogram, og gives til lande, som har en sund økonomi, men som alligevel (uforvarende) kommer i problemer. Kreditlinjen fungerer som en ekstra sikkerhed for det pågældende land for adgang til finansiering i tilfælde af svigtende adgang til finansiering på markederne.

Aftalen indebærer en balance mellem at gøre instrumenterne mere effektive og tilgængelige, men samtidig bevare passende betingelser for dets brug, herunder hvad angår adgangskriterier, konditionalitet og finansieringsvilkår.

**ESM's rolle i låneprogrammer:** I dag har ESM en mere begrænset rolle i gennemførelsen af ESM låneprogrammer, selvom det er ESM, som leverer finansieringen. Det er primært Kommissionen, som laver den gældsholdbarhedsvurdering, som ligger til grund for ESM låneprogrammer, ligesom det er Kommissionen, som forhandler betingelser for assistancen med modtagerlandet (konditionalitet).

Der er aftalt en styrket rolle til ESM, som respekterer Kommissionens rolle i koordineringen af den økonomiske politik i EU, som skal være konsistent med ESM



konditionalitet, og samtidig anerkender ESM's legitime interesser som kreditor i kun at låne ud, når der er sikkerhed for tilbagebetalingen.

## **Bilag 2: Styrkelse af bankunionen, herunder bagstopper for afviklingsfonden**

EU-landene arbejder på at styrke bankunionen, som aktuelt består af det fælles tilsyn (SSM) i regi af ECB samt den fælles afviklingsmyndighed (SRM), herunder den sektorfinansierede afviklingsfond (SRF). Kun eurolande deltager lige nu i bankunionen, mens ikke-eurolande kan vælge at deltage. Arbejdet følger en køreplan fra ECOFIN juni 2016 samt beslutninger på udvidet eurotopmøde i juni 2018 og senest i december 2018.

Der arbejdes på tiltag, hvor bankunionens deltagerlande i højere grad forsikrer sig imod risici i fællesskab ("**risikodelingstiltag**") samt på tiltag, som skal reducere og udjævne risikoen for nye finansielle kriser ("**risikoreduktionstiltag**"). Risikodelingstiltag vil kun gælde for lande i bankunionen, mens risikoreduktionstiltag som udgangspunkt omfatter alle EU-lande.

**Risikodelingstiltag** omfatter særligt forslag om en *fælles indskydergaranti (EDIS)*, som skal udgøre den tredje søjle i bankunionen (udover fælles tilsyn og afvikling). Aktuelt pågår alene tekniske drøftelser om forslaget, mens politiske forhandlinger afventer beslutning om tilstrækkelige fremskridt med risikoreduktion. Udvidet eurogruppe 3.-4. december 2018 besluttede at nedsætte en højniveaugruppe, som skal arbejde på næste skridt. Arbejdsgruppen skal rapportere i juni 2019. Denne beslutning blev endosseret på udvidet eurotopmøde 14. december 2018.

Risikodelingstiltag omfatter også en *fælles offentlig bagstopper for afviklingsfonden, SRF*. Bagstopperen skal som en sidste udvej kunne yde midlertidig offentlig finansiering, hvis nedskrivning af aktionærer og kreditorer (bail-in) i et nødlidende institut og den finansielle sektors egne midler i SRF ikke er tilstrækkelige. Lån fra bagstopperen til afviklingsfonden skal altid betales fuldt ud tilbage (finanspolitisk neutralitet).

På udvidet eurotopmøde i juni 2018 blev det besluttet, at ESM skal være bagstopper for bankunionens afviklingsfond. Bagstopperen skal senest være etableret i 2024. Udvidet eurogruppe 3.-4. december 2018 nåede til enighed om en rammeaftale for bagstopperen. Aftalen blev endosseret på udvidet eurotopmøde 14. december 2018. Rammeaftalen indebærer, at bagstopperen kan etableres før 2024 (tidlig introduktion), såfremt der er sket tilstrækkelig fremskridt med risikoreduktion i form af opbygning af nedskrivningsegne passiver i kreditinstitutterne (NEP) og fremskridt med nedbringelse af misligholdte lån i kreditinstitutter (NPL). Der skal træffes politisk beslutning om en eventuel tidlig introduktion i 2020. Der skal i den forbindelse aftales en begrænset ændring af den mellemstatslige aftale (IGA) om afviklingsfonden SRF.

Fsva. beslutningstagning vil den generelle stemmeregulering i ESM under bagstopperen være enstemmighed (fx i beslutninger om aktivering af bagstopperen), men det er aftalt, at man vil arbejde videre med muligheden for en nødprocedure i ESM mhp. at kunne træffe særligt hurtige beslutninger om aktivering af bagstopperen om nødvendigt.

*Deltagende ikke-eurolande* skal deltage i bagstopperens finansiering via parallelle kreditlinjer til SRF og i beslutninger via en bagstopperkomité, hvor eurolandene (ESM) og deltagende ikke-eurolande skal koordinere aktivering mv. Rammeaftalen indebærer således ligebehandling for deltagende ikke-eurolande.

**Risikoreduktionstiltag** omfatter fx bankpakken med tilpasninger af den finansielle regulering (revision af EU's regler for krav (CRR/CRD IV) og krisehåndtering (BRRD)), samt tiltag til at adressere misligholdte lån (NPL) i kreditinstitutter. Derudover er der generelt stort fokus på at overvåge bankers robusthed. Tiltag kan derudover evt. være en reform af reguleringens særbehandling af kreditinstitutters eksponeringer mod stater (RTSE).

### **Bilag 3: Kommissionens forslag om en investeringsstabiliseringsfunktion (EISF)**

Kommissionen foreslog 31. maj 2018 en fælles investeringsstabiliseringsfunktion.

**Formål:** Forslaget skal hjælpe et land med økonomisk støtte (rentefri lån) til investeringer i tilfælde af makroøkonomiske stød, således at landet får tilstrækkelige midler til at afbøde stødet, hvormed økonomien potentielt hurtigere kan komme tilbage på sporet. Der er altså tale om en konjunkturstabiliseringsmekanisme.

Støtten er (via krav om fastholdelse af investeringsniveauet) rettet mod at holde hånden under investeringerne. Støtten skal bruges på investeringer indenfor udvalgte områder.

**Deltagere:** Obligatorisk for eurolande og lande i fastkurssystemet ERM2, pt. kun DK. Øvrige ikke-eurolande kan *ikke* deltage i forslaget, før de indtræder i ERM2.

**Størrelse og type:** Støtten gives i form af lån garanteret af EU-budgettet. EISF kan samlet maksimalt udlåne 30 mia. euro. Lånene betales tilbage fra modtagerlandet til EISF, mens renterne betales af en ny fond, således at lånet er rentefrit.

**Finansiering:** Rentefonden opbygges af indbetalinger fra de deltagende lande. Eurolandenes bidrag beregnes som en fast procentdel af det årlige overskud fra ECB's pengepolitik<sup>6</sup>. ERM II-lande betaler et ækvivalent bidrag, som svarer til det gennemsnitlige eurolandebidrag skaleret til ERM II-landets økonomis størrelse relativt til eurolandes økonomier.

**Adgangskrav:** For at kunne ansøge om lån, skal ledigheden være steget (mindst ét pct.-point det seneste år) og være højere end sit langsigtede niveau (et gennemsnit af ledigheden i landet over de sidste 15 år). Udløsermekanismen skelner ikke mellem strukturelle og konjunkturrelle udsving i ledigheden. Derudover skal landet have efterlevet EU's økonomiske og finanspolitiske regler de seneste to år. Der er tale om en relativt bred definition af regelefterlevelse. Et land kan ikke modtage støtte fra EISF, hvis det i forvejen modtager støtte fra ESM eller EU-betalingsbalancefaciliteten for ikke-eurolande.

**Videreudvikling:** Kommissionen lægger op til, at det foreslåede lånebaserede instrument på længere sigt kan udbygges med en slags frivillig forsikringsordning med større kapacitet, hvor deltagende lande indbetaler bidrag og modtager tilskud (formentlig subsidier og ikke kun lån) ved konjunkturstød.

<sup>6</sup> Såkaldt seignorage/møntningsgevinst, dvs. centralbankens årlige indtægt fra de aktiver, den besidder som modværdi for seddelomløbet samt for forpligtelserne i forbindelse med kreditinstitutternes indlån.

#### **Bilag 4: Det tysk-fransk forslag om et eurobudget**

**Formål:** Frankrig og Tyskland fremlagde 16. november 2018 et forslag, som lægger op til et eurobudget rettet mod konvergens og konkurrenceevne via støtte til reformer og vækstskabende udgifter, herunder investeringer, forskning og udvikling, innovation og humankapital. Eurobudgettet sigter ikke mod konjunkturstabilisering. Forslaget er en udmøntning af dele af den fransk-tyske Meseberg-erklæring af 19. juni 2018.

**Deltagere:** Eurobudgettet omfatter alene eurolande og er lukket for alle ikke-eurolande (inkl. ERM2). Det begrundes i forslaget med, at skulle være særligt behov for eurolande for at fremme konvergens og konkurrenceevne blandt eurolande mhp. at sikre en velfungerende euro, og at eurolandene ikke har selvstændig pengepolitik og valutakurs.

**Størrelse:** Forslaget angiver ikke nogen størrelse på eurobudgettet.

**Finansiering:** Eurobudgettet vil være en del af EU-budgettet, men finansieres primært af bidrag fra eurolandene via en mellemstatslig traktat samt evt. skatteindtægter (fx en finansiel transaktionsskat - FTT) og ”europæiske ressourcer” (fx midler fra Kommissionens MFF-forslag til et reformstøtteprogram). Eurobudgettet skal fungere uafhængigt af det normale EU-budget, men placeringen inden for EU-budgettet gør, at eurobudgettet er underlagt EU-budgetreglerne.

**Adgangskrav:** Eurolandene træffer i fællesskab beslutninger om strategiske retningslinjer og budgettets størrelse (inden for et loft i den mellemstatslige aftale) på eurotopmøder, mens eurogruppen står for den årlige implementering af budgettet. Hvert land fremlægger et økonomisk program, som de kan få tilskud til at gennemføre i det omfang, programmerne er rettet mod de fælles prioriteter. Kun lande, der efterlever de økonomiske og finanspolitiske regler, kan få støtte. Det fremgår ikke, hvordan denne efterlevelse præcis defineres.

**Videreudvikling:** Eurobudgettet, som foreløbigt fremsat, er ikke rettet mod konjunkturstabilisering. Det fremgår dog, at det kunne komme til at spille en rolle som stabiliseringsfunktion, særligt mhp. opretholdelse af investeringer ved økonomiske tilbageslag (à la EISF). Dette vil dog eventuelt skulle udvikles senere.

## Bilag 5 – Sammenligning af tysk-fransk eurobudget og EISF

Tabel 4

Sammenligning mellem tysk-fransk eurobudget og Kommissionens EISF-forslag

	<u>DE/FR's eurobudget</u>	<u>Kommissionens EISF</u>
<u>Deltagere</u>	eurolande	eurolande og ERM II-lande
<u>Støtteform</u>	<b>Overførsler</b>	<b>Lån med rentesubsidie</b> Udfordring: Belønner lande med usund finanspolitik (høje renter) mest.
<u>Formål med støtte</u>	Understøtte konvergens og konkurrenceevne. Støtten gives til visse <b>reformer og vækstskabende udgifter</b> (investeringer, forskning, humankapital mv.), som sigter mod fælles prioriteter udstukket af eurolandene.	Understøtte investeringer og stabilisering Gives til lande, som <b>rammes af et negativt økonomisk stød</b> . Støtten bruges på <b>visse investeringer og vækstskabende udgifter</b> .
<u>Udløsermekanisme</u>	<b>Virker fortløbende</b> . Støtte fastlægges ved, at landet fremlægger program, der sigter mod prioriterede reformer/udgifter.	<b>Ledigheden skal stige meget og hurtigt og skal være over sit langsigtede niveau.</b>
<u>Finansiering</u>	<u>Kun finansieret af eurolande via:</u> - Landebidrag fra eurolandene - Evt. <b>finansiell transaktionsskat (FTT)</b> - Evt. "europæiske ressourcer"	<u>Lån garanteres af alle EU-lande</u> . Lån optages på finansielle markeder med <b>garanti i EU-budgettet</b> . Rentesubsidie finansieres af <b>bidrag fra deltagerlandene</b> baseret på ECB's monetære indtægter og kapitalnøgler. EISF kan <b>maksimalt have udestående lån for 30 mia. euro</b>
<u>Størrelse</u>	Ikke angivet.	Deltagerlandene indbetaler bidrag til <b>rentesubsidiefonden</b> på i alt ca. <b>600 mio. euro årligt</b> (ca. 0,005 pct. af BNP)
<u>Adgangskrav</u>	Efterlevelse af de fælles økonomiske politisk rammer (ikke udspecificeret), herunder de <b>finanspolitiske regler</b> (ikke nærmere defineret, hvor skarpt dette tolkes).	Efterlevelse af <b>finanspolitiske regler</b> (dog relativt bred definition). Efterlevelse af <b>makroubalanceregler</b> (dog relativt bred definition) Må ikke have et <b>låneprogram</b> .
<u>Stabiliseringselement</u>	<b>Nej</b> . Udgifter fra budgettet fastholdes dog i alle konjunktursituationer og har på den måde en lille stabiliserende effekt.	<b>Ja</b> . Forslaget er hovedsageligt rettet mod stabilisering idet støtten afhænger af ledighedsudviklingen.
<u>Relation til EU-budgettet</u>	Bidrag fra eurolandene behandles som formålsbestemte indtægter.	Lånene er garanteret af EU-budgettet. Evt. indfrielse af garantiforpligtigelser vil således skulle afholdes af EU inden for loftet for egne indtægter.

Kilde: Kommissionens EISF-forslag og det tysk-franske forslag om et eurobudget.

**Dagsordenspunkt 5: Revision af forordningerne vedr. de europæiske finansielle tilsynsmyndigheder og hvidvaskdirektivet**

KOM (2017)536 (Omnibusforslaget), KOM(2017)537, KOM(2017)539 og KOM(2018)646

**1. Resume**

*Kommissionen fremsatte 20. september 2017 et forslag ("ESA-forslaget") til revision af forordningerne vedr. de tre europæiske tilsynsmyndigheder (ESA'erne) for hhv. banker (EBA), forsikring og pension (EIOPA) og værdipapirer og markeder (ESMA) og et forslag, der ændrer en række specifikke retsakter. ESA-forslaget blev behandlet på ECOFIN 7. november 2017. Kommissionen fremsatte 12. september 2018 en ændring af ESA-forslaget i form af en styrkelse af EBA's kompetencer og ressourcer specifikt på hvidvaskområdet ("hvidvaskforslaget"). Hvidvaskforslaget blev behandlet på ECOFIN 2. oktober 2018.*

*ESA-forslaget har til formål at styrke ESA'ernes beføjelser og dermed styrke den ensartede tilsynspraksis (konvergens) i EU. Det foreslås at centralisere en række tilsynskompetencer direkte hos ESA'erne, navnlig ESMA, og ændre ESA'ernes interne organisering for at styrke deres beslutningstagning. Derudover foreslår Kommissionen at ændre finansieringen af ESA'erne i retning af direkte opkrævning fra den finansielle sektor frem for bidrag fra de nationale tilsynsmyndigheder.*

*Hvidvaskforslaget indebærer en styrkelse af EBA's kompetencer og ressourcer med det formål at styrke det europæiske hvidvasktilsyn og bekæmpelse af hvidvask.*

*Fsva. ESA'erne ændrer formandskabets kompromisforslag store dele af Kommissionens forslag. Kompromisforslaget tager i langt højere grad udgangspunkt i den eksisterende organisering af ESA'erne med målrettede justeringer og tilføjelse af enkelte nye værktøjer mhp. at sikre ensartet praksis i EU. Hovedparten af de nye beføjelser, der var foreslået overført til særligt ESMA, slettes. Den nuværende finansieringsmodel for tilsynsmyndighederne bevares. Fsva. hvidvaskforslaget viderefører kompromisforslaget i det væsentlige Kommissionens forslag.*

*Der blev 19. december 2018 indgået en generel indstilling vedr. hvidvaskforslaget efter en hurtig afsluttende proces på teknisk niveau. Fra dansk side tog man i den forbindelse parlamentarisk forbehold. Revisionsforslaget vedr. ESA'erne generelt forhandles fortsat i Rådet. Det er endnu uklart, hvornår der kan opnås enighed herom. ECOFIN ventes at drøfte ESA-reviewet på det kommende møde.*

*Regeringen støtter generelt kompromisforslagene om ESA-revision og det opnåede kompromis om hvidvaskforslaget, som styrker kompetencerne og organiseringen i ESA'erne og styrker bekæmpelse af hvidvask på europæisk niveau.*

**2. Baggrund**

På baggrund af erfaringerne fra den finansielle krise blev tilsynssamarbejdet på det finansielle område i EU i 2011 styrket med etableringen af Det Europæiske Finanstilsynssystem (ESFS). Systemet består bl.a. af de tre europæiske tilsynsmyndigheder – de såkaldte ESA'er – for henholdsvis banker (EBA), forsikring og pension (EIOPA) og værdipapirer og markeder (ESMA) samt de nationale tilsynsmyndigheder.

EU-landes nationale tilsynsmyndigheder (i Danmark Finanstilsynet) er repræsenteret i hver af ESA'erne.

ESA'erne bidrager generelt til at understøtte lovgivningsarbejdet på deres relevante ressortområder i form af bl.a. udarbejdelse af udkast til tekniske standarder og teknisk rådgivning til Kommissionen. Derudover bidrager de til en mere harmoniseret anvendelse af de finansielle EU-retsakter igennem bl.a. erfaringsudvekslinger, ensartede fortolkninger, processer, mv. ESA'erne har på enkelte snævert afgrænsede områder endvidere direkte tilsynsbeføjelser, herunder ift. kreditvurderingsbureauer (ESMA).

Kommissionens ESA-forslag fra 2017 (der konkret udgøres af tre forslag til ændring af hver af de tre ESA-forordninger – for hhv. EBA, ESMA og EIOPA – samt et forslag, der samler ændringer til flere retsakter, et såkaldt ”omnibusforslag”) lægger op til en omfattende revision, der også involverer ændringer af en række sektorlove vedrørende finansielle markeder (MiFID II og MiFIR), pension og forsikring (Solvens II), prospekter (prospekt-forordningen) og finansielle benchmarks (benchmark-forordningen) såvel som forordningerne for europæiske fonde inden for venturekapital (EuVECA), sociale iværksættere (EuSEF) og langsigtede investeringer (ELTIF).

ESA revisionsforslaget indgår ifølge Kommissionen i arbejdet med udvikling af en kapitalmarkedsunion i EU omfattende alle EU-lande.<sup>7</sup>

Kommissionens forslag fra 2018 til revision af ESA-forslaget fsva. hvidvaskområdet skal ifølge Kommissionen ses i lyset af en række alvorlige sager på hvidvaskområdet i flere EU-lande, herunder Danmark. EU-landene har i dag med hvidvaskdirektivet (Anti-Money Laundering Directive – AMLD) en fælles lovgivningsmæssig ramme for bekæmpelse af hvidvask. EU's hvidvaskregler bygger i høj grad på implementering af anbefalinger fra Financial Action Task Force (FATF).<sup>8</sup>

Retsgrundlaget for alle forslagene er artikel 114 i Traktat om Den Europæiske Unions funktionsmåde (TEUF). Kommissionens forslag behandles og vedtages af Rådet og Europa-Parlamentet efter den almindelige EU-beslutningsprocedure i TEUF artikel 294, hvor Rådet træffer afgørelse med kvalificeret flertal.

### **3. Formål og indhold**

Forslaget har til formål at ændre rammevilkårene for Det Europæiske Finanstilsynssystem, særligt EBA, EIOPA og ESMA. Dette sker i lyset af de seneste ændringer af den finansielle lovgivning og markedsforshold, arbejdet med udvikling af kapitalmarkedsunionen og i lyset af UK's kommende udtræden af EU (Brexit). Kommissionen ønsker, at ESA'erne har de nødvendige beføjelser, struktur samt tilstrækkelig finansiering for at kunne styrke den ensartede tilsynspraksis (konvergens) i EU.

<sup>7</sup> Kapitalmarkedsunionen er en samlebetegnelse for forskellige tiltag på det finansielle område, som alle har til formål at skabe mere velfungerende og integrerede kapitalmarkeder i EU til gavn for vækst og beskæftigelse.

<sup>8</sup> FATF er et internationalt organ, der udarbejder globale anbefalinger for bekæmpelse af hvidvask og terrorfinansiering. Danmark er, som en række øvrige EU-lande, medlem af FATF. Samtidig udfører FATF løbende vurderinger af nationale regler for og tilsyn med bekæmpelse af hvidvask og terrorfinansiering



Særligt ESMA tilføres med Kommissionens forslag en række yderligere kompetencer fra de nationale tilsynsmyndigheder, hvilket Kommissionen begrundes med ambitionen om at styrke arbejdet med at etablere en kapitalmarkedsunion i EU. Kommissionens forslag har desuden til formål at styrke det europæiske hvidvasktilsyn og bekæmpelse af hvidvask af penge.

Forslagets forskellige elementer behandles nedenfor i prioriteret uddrag, inklusiv ændringerne i formandskabets kompromisforslag ift. Kommissionens forslag. Tabel 1 nedenfor sammenfatter Kommissionens forslag og Rådets kompromis.

### *I. Øgede kompetencer*

Forslaget lægger op til at tilføje ESA'erne en række nye direkte tilsyns-kompetencer samt øge kompetencerne på eksisterende områder. En række af Kommissionens forslag vedr. øgede kompetencer til ESA'erne er slettet i sin helhed i Rådets kompromisforslag, hvilket betyder, at der på disse områder ikke er lagt op til ændringer af den eksisterende lovgivning. Disse er overvejende beskrevet i bilag 1. Følgende redegørelse vedrører primært de dele af forslaget, som i større eller mindre udstrækning er bevaret i Rådets kompromisforslag:

- A. **Opdateret anvendelsesområde for ESA'erne.** Anvendelsesområdet for ESA'ernes kompetencer udvides til en række retsakter, som er vedtaget efter tilsynsmyndighedernes oprettelse på områder, hvor ESA'erne i forvejen har visse kompetencer eller områder, der naturligt hører under deres respektive ressortområde<sup>9</sup>. Der er således ikke tale om, at ESA'erne med opdateringen af anvendelsesområdet får nye kompetencer (se dog fsva. ESMA afsnittet herunder). ESA'ernes kompetencer vil med forslaget fortsat være afgrænset til dem, som er fastlagt i de allerede vedtagne retsakter.

**Kompromisforslaget** fastholder Kommissionens forslag.

For ESMA's vedkommende foreslår Kommissionen dog en udvidelse af hidtidige kompetencer på områder, der også var reguleret, da ESA'erne blev oprettet, i relation til regnskabsdirektivet og forordningen om internationale regnskabsstandarder (IFRS).

**Kompromisforslaget** sletter de foreslåede nye beføjelser til ESMA.

- B. Eksplicit tilføjelse af **forbrugerbeskyttelse, FinTech og bæredygtig finansiering** som en del af de generelle overvejelser og hensyn, som ESA'erne skal tage i betragtning ifm. deres virke.

**Kompromisforslaget** fastholder Kommissionens forslag.

<sup>9</sup> Det drejer sig for EBA om: forbrugerkreditdirektivet, indskydergarantidirektivet, forordningen om grænseoverskridende betalinger, fjerde hvidvaskdirektiv og pengeoverførselsforordningen, betalingstjenestedirektivet og SSM-forordningen. For ESMA drejer det sig om: direktivet om alternative investeringsforeninger, regnskabsdirektivet og forordningen om internationale regnskabsstandarder (IFRS). For EIOPA drejer det sig om: direktivet om ansvarsforsikring af motorkøretøjer.

- C. **Udvide ESMA's direkte tilsynskompetencer.** I dag fører ESMA alene direkte tilsyn med kreditvurderingsinstitutter og handelsregistre vedr. derivater.<sup>10</sup> Med forslaget er der lagt op til at give ESMA beføjelser på en række yderligere områder, hvor Kommissionen vurderer, at der i særlig grad er tale om aktiviteter, der har grænseoverskridende karakter, der er vigtige for det indre marked eller som angår forhold vedr. tredjelande.

Beføjelserne indebærer konkret tilladelser/godkendelser samt forskellige tilsynsmæssige aktiviteter, herunder bl.a. øget adgang til at indhente informationer hos de relevante aktører, ret til at få adgang til deres lokaler til bl.a. inspektioner og til at pålægge administrative bøder.

ESMA foreslås tildelt beføjelser på følgende områder:

- **Udvalgte finansielle benchmarks**<sup>11</sup>: i) tredjelands-benchmarks og ii) såkaldt "kritiske benchmarks"<sup>12</sup>, herunder potentielt det danske rentebenchmark CIBOR (Copenhagen Interbank Offered Rate).
- **Visse prospekter**<sup>13</sup>: i) tredjelands-prospekter, ii) prospekter for visse typer af finansielle instrumenter<sup>14</sup> og iii) prospekter for virksomhed inden for følgende områder: a) ejendomme, b) mineraler c) forskningsbaserede virksomheder og d) shipping.
- **Alternative EU-investeringsfonde**<sup>15</sup> for venturekapital (EuVECA), sociale iværksættere (EuSEF) og langsigtede investeringer (ELTIF).
- Tilsyn med visse **udbydere af datarapporteringstjenester**<sup>16</sup>, ligesom modtagelse af transaktionsindberetninger fra hele EU centraliseres hos ESMA.
- Muligheder for, at ESMA vil kunne **forbyde finansielle produkter** og eller instrumenter.

**Kompromisforslaget** foreslår at slette alle disse nye beføjelser undtagen to: 1) tilsyn med en enkelt type udbyder af datarapporteringstjenester (konkret udbydere af konsolideret løbende handelsinformation (CTP'er)) og 2) tilsyn med kritiske benchmarks (undtagen nationalt kritiske benchmarks). Det er ikke forventningen, at CI-

<sup>10</sup> Med EMIR2-forslaget er der lagt op til også at inkludere centrale modparter fra tredjelande på denne liste.

<sup>11</sup> Et benchmark er et indeks, der bliver brugt som reference-pris i finansielle kontrakter. Et eksempel er rente-benchmarket CIBOR (Copenhagen Interbank Offered Rate).

<sup>12</sup> ". Et benchmark er kritisk, hvis den samlede værdi af de finansielle instrumenter og kontrakter, der prifsættes på baggrund af benchmarket, overstiger 500 mia. euro. For et benchmark lige under denne tærskelværdi (mellem 400 og 500 mia. euro.) skal det ud fra nogle kvalitative kriterier vurderes, om benchmarket er kritisk. Der er endelig mulighed for, at tilsynsmyndighederne i det enkelte hjemland for et givent benchmark under visse omstændigheder kan udpege et benchmark som kritisk i hjemlandet (nationalt kritiske benchmark).

<sup>13</sup> Et prospekt skal udarbejdes og godkendes for at foretage et udbud af værdipapirer til offentligheden, eller søge værdipapirer optaget til handel på et reguleret marked (som NASDAQ OMX). Prospektet er et dokument, der indeholder information for at give en potentiel investor et retvisende billede af en udsteder/udbyders økonomiske forhold og oplysninger om betingelserne, der gælder for salget af værdipapirerne.

<sup>14</sup> Konkret omhandler det såkaldte "non-equity"-værdipapirer, der udgør andre typer værdipapir end aktier, ofte obligationer og "asset backed securities" (ABS) (sekuritiseringer), som oftest er obligationer, udstedt med sikkerhed i en pulje af lån, fx til virksomheder, eller hvor indtægterne stammer fra andre aktiver end almindelige lån

<sup>15</sup> En alternativ investeringsfond er en enhed, der rejser kapital fra en række investorer mhp. at investere denne kapital efter en defineret investeringspolitik og hvor ejere af andele i enheden, som en kollektiv gruppe ikke har nogen daglige beføjelser eller kontrol over enheden. En typisk alternativ investeringsfond vil være en kapitalfond (private equity fond), venturekapitalfond eller en hedgefond.

<sup>16</sup> Dataindberetningstjenester håndterer transaktioner med finansielle instrumenter, som er optaget til handel på en markedsplads, uanset om transaktionen finder sted på eller uden for markedspladsen.

BOR vil falde over tærsklen for kritiske benchmarks. CIBOR vil derfor i udgangspunktet alene kunne udpeges som national kritisk benchmark. Ændringerne af forslaget medfører, at denne udpegning vil være en kompetence for de danske tilsynsmyndigheder (Finanstilsynet) frem for ESMA.

Ændringerne medfører også, at det store antal årsværk, der i Kommissionens forslag var forslået tilført særligt ESMA vil kunne nedbringes markant. Da der med Rådets kompromisforslag ikke er lagt op til en ændring af finansieringsmodellen, som Kommissionen havde foreslået (se bilag 1), skal eventuelle tilførte ressourcer vedtages i de almindelige budgetforhandlinger.

D. Nye, udvidede kompetencer til ESA'erne ift. fastlæggelse af treårige **detaljerede tilsynsstrategier og -arbejdsprogrammer**, som de nationale tilsynsmyndigheder i vid udstrækning skal følge i deres årlige nationale strategier. Udkast til de nationale tilsynsstrategier indsendes til ESA'erne før endelig vedtagelse mhp. at kunne vurdere, hvorvidt de i al væsentlighed er i overensstemmelse med ESA'ernes strategi og program. Samtidig skal de nationale tilsynsmyndigheder løbende redegøre for, at de i deres tilsynsaktiviteter efterlever prioriteterne i ESA'ernes tilsynsstrategier. Systemet adskiller sig fra i dag, hvor ESA'ernes tilsyns- og arbejdsprogrammer alene ventes at blive taget med i overvejelserne i den nationale planlægning af tilsynsarbejdet.

**Kompromisforslaget** ændrer væsentligt i Kommissionens forslag, idet der alene foreslås, at ESA'erne i samarbejde med de nationale tilsynsmyndigheder kan fastlægge to tværgående prioriteter, som alle nationale tilsynsmyndigheder skal tage hensyn til i deres planlægning, uden at lægge op til væsentlige kompetencer til ESA'erne ift. opfølgning og overvågning af tilsynsstrategier og arbejdsprogrammer.

E. En ændring af metoden for **evaluering af de nationale tilsynsmyndigheder** (såkaldte ”peer reviews”), så evalueringerne fremover vil skulle foretages af ansatte i ESA'erne i en dertil nedsat komité og uafhængigt af eksperter fra de øvrige nationale tilsynsmyndigheder. I dag foretages ”peer reviews” af nationale eksperter fra tilsynsmyndighederne.

**Kompromisforslaget** ændrer væsentligt i Kommissionens forslag, idet man vender tilbage til at anvende den nuværende struktur med udgangspunkt i, at evalueringer foretages af eksperter fra de nationale tilsynsmyndigheder med deltagelse af ansatte fra ESA'erne (i et såkaldt peer-review-udvalg) samt et formål om sammenligning af systemer. Peer-review-udvalgets evalueringsrapporter skal ifølge kompromisforslaget som noget nyt ift. gældende regler offentliggøres.

F. Øgede forpligtelser og beføjelser til ESA'erne fsva. **ækvivalensvurderinger**, dvs. vurderinger af hvorvidt et tredjeland har regler, der svarer til EU-reglerne, hvorved virksomheder i tredjelandet kan få adgang til EU, og virksomheder i EU kan få adgang til tredjelands. ESA'erne foreslås i større grad inddraget i selve ækvivalensvurderingen og i særdeleshed i det opfølgende arbejde (efter at et givent tredjeland har fået en positiv ækvivalensvurdering) i form af løbende overvågning af udviklingen i tredjelandet. I dag varetages denne opfølgende

overvågning af Kommissionen, men i et omfang, som Kommissionen selv anser for utilstrækkeligt.

**Kompromisforslaget** fastholder generelt Kommissionens forslag med præciseringer af typen af opgaver, som ESA'erne skal udføre, herunder at der kan tages en risikobaseret tilgang til udvælgelse og monitorering af relevante tredjelande, så der ikke skal foretages generel markedsovervågning af alle tredjelande.

G. Udvidelse af ESA'ernes rolle ifm. **tvistløsning** (dvs. uenigheder mellem nationale tilsynsmyndigheder), så ESA'erne fx i øget omfang end i dag kan agere på eget initiativ og stille krav om, at nationale tilsynsmyndigheder ændrer eller trækker beslutninger tilbage.

**Kompromisforslaget** fastholder Kommissionens forslag.

**Kompromisforslaget** indsætter desuden som noget nyt ift. Kommissionen forslag eksplicitte bestemmelser om såkaldt "Spørgsmål og Svar". Dette tilsynsmæssige redskab benyttes allerede i dag til på hurtig vis at offentliggøre information (i form af konkrete spørgsmål og svar på et nærmere område), der hjælper med ensartet praksis og anvendelse af EU-regler, som de nationale tilsynsmyndigheder har efterspurgt. Konkret kan enhver fysisk eller juridisk person, herunder finansielle virksomheder og nationale tilsynsmyndigheder, stille et spørgsmål til fortolkningen eller implementeringen af EU-reglerne, som ESA'erne kan besvare offentligt i ikke-juridiske bindende svar. Hidtil har der ikke været nogen formelle rammer for dette instrument, som alene har udviklet sig som en praktisk foranstaltning uden at være nævnt i ESA-forordningerne. Der lægges med kompromisforslaget op til at fastlægge mere formelle rammer for brugen af Spørgsmål og Svar, herunder fx krav om involvering af interessentgrupper (finansielle virksomheder og repræsentanter for forbrugere, investorer mv.), udførelse af offentlig høring og revisionsklausul, som ikke findes i dag.

Kompromisforslaget indfører desuden som noget nyt et krav om at informere EI-OPA og værtslande om grænseoverskridende aktiviteter hos forsikringsselskaber. Der indføres også krav om, at der nedsættes samarbejdsgrupper mellem involverede landes myndigheder for at øge informationsudveksling vedr. grænseoverskridende aktiviteter og tegn på forringelser eller risici ifm. forsikringsselskabers tilstand.

## *II. Intern organisering af ESA'erne*

Kommissionens forslag lægger op til væsentlige ændringer i den interne struktur og kompetencefordeling i de tre ESA'er.

ESA'erne er i dag organiseret med et Tilsynsråd ("Board of Supervisors") for hver europæisk tilsynsmyndighed, hvor højtstående repræsentanter fra alle 28 nationale tilsynsmyndigheder er repræsenteret, samt et Styrelsesudvalg ("Management Board"), der forbereder visse beslutninger til godkendelse i Tilsynsrådet, herunder arbejdsprogrammer og budget. *jf. bilag 2.*

Kommissionens forslag indebærer følgende centrale ændringer af den nuværende organisering af ESA'erne:

- A. **Oprettelse af en uafhængig direktion ("Executive Board")** på fuld tid til afløsning af det eksisterende Styrelsesudvalg og den administrerende direktør. Den uafhængige direktion skal bestå af formanden for den pågældende europæiske tilsynsmyndighed og et antal fuldtidsmedlemmer (tre i hhv. EBA og EIOPA og fem i ESMA) samt Kommissionen, der deltager uden stemmeret. Direktionen skal forberede arbejdet i Tilsynsrådet og får tildelt ret til at udtale sig og lave forslag til alle emner, der behandles i Tilsynsrådet. Direktionen skal ligeledes forberede alle beslutninger vedr. tilsynsmæssige forhold.

Herudover tildeles direktionen en række enekompetencer (som før lå i Tilsynsrådet, hvor alle de nationale repræsentanter deltager), herunder ift. sager vedrørende anvendelse af EU-retsakter, tvistløsning, uafhængige evalueringer, bødestedelse, stresstest, forhold vedr. delegation og outsourcing til tredjelande samt udarbejdelse og evaluering af tilsyns- og arbejdsprogrammer. På disse områder vil Kommissionens forslag dermed medføre, at Tilsynsrådet – og dermed de nationale tilsynsmyndigheder – ikke længere vil have de pågældende kompetencer. Kravet om repræsentation fra EU-lande uden for det styrkede banksamarbejde i EBA, som aktuelt gælder i EBA's Styrelsesudvalg, genfindes ikke i Kommissionens forslag fsva. en direktion for EBA.

- B. **Sammensætningen af Tilsynsrådet ændres** til også at inkludere bl.a. alle medlemmer af den uafhængige direktion samt en række medlemmer uden stemmeret, herunder ECB (fsva. EBA og ESMA). ECB deltager i dag i møderne i Tilsynsrådet hos EBA, men ikke hos ESMA.
- C. **Det dobbelte flertal bibeholdes** hos EBA's Tilsynsråd, men suppleres af et generelt tilstedeværelseskrav (for både lande som deltager og ikke deltager i det styrkede banksamarbejde). Dobbelt flertal betyder, at vedtagelse af en beslutning kræver *dels* et flertal blandt alle EU-lande samlet set og *dels* et simpelt flertal blandt både eurolandene og ikke-eurolande hver for sig. Det dobbelte flertal finder ifølge Kommissionens forslag ikke længere anvendelse for de områder, hvor den uafhængige direktion har enekompetence, da disse beslutninger ikke længere træffes i Tilsynsrådet.
- D. **Styrket rolle for ESA'ernes interessentgrupper** (finansielle virksomheder og repræsentanter for forbrugere, investorer mv.) ift. f.eks. at påpege overtrædelse af ESA'ernes mandat ved udstedelse af henstillinger.

**Kompromisforslaget** ændrer væsentligt i Kommissionens forslag om den interne organisering (punkt A-D). Forslaget til en uafhængig direktion med enekompetencer fjernes, og der lægges op til grundlæggende at fastholde den eksisterende organisationsstruktur og kompetencefordeling ift. Tilsynsrådet og Styrelsesudvalget. Repræsentationen i Styrelsesudvalget ændres dog således, at fem medlemmer kommer fra de nationale tilsynsmyndigheder, mens der tilføjes to uafhængige medlemmer, hvor udvalget i dag består af en administrerende direktør uden stemmeret og af seks

valgte medlemmer fra Tilsynsrådet (dvs. fra nationale tilsynsmyndigheder i EU-landene). Styrelsesudvalget skal derudover som noget nyt indstille til beslutninger i Tilsynsrådet på enkelte områder (evaluering af nationale tilsynsmyndigheder, sager vedrørende anvendelse af EU-retsakter og tvistløsning), der vedtages med mindre et flertal i Tilsynsrådet modsætter sig i en skriftlig procedure og kræver punktet drøftet på et fysisk møde. I dag indstiller hverken Styrelsesrådet eller andre instanser forslag til vedtagelse i Tilsynsrådet. Det dobbelte flertal i EBA er fortsat bevaret som i Kommissionens forslag. Interessentgrupper styrkes på en række områder, fx ifm. udarbejdelse af Spørgsmål og Svar, men den eksplicite kompetence til at påpege overtrædelse af mandater slettes.

### *III. Bekæmpelse af hvidvask og terrorfinansiering*

Forslaget vil overordnet styrke EBA's rolle ift. anti-hvidvask, etablere et permanent hvidvaskudvalg, samt gennemføre mindre ændringer til fjerde hvidvaskdirektiv for at sikre overensstemmelse mellem hvidvaskdirektivet og ændringerne i EBA-forordningen.

Det foreslås at øge EBA's beføjelser og ansvar ift. *centraliseret indsamling af data* om svagheder i brugen af hvidvask-reglerne igennem en central database, udarbejdelse af fælles europæiske standarder for tilsyn med hvidvask og terrorfinansiering samt overvågning og vurdering af udvikling inden for hvidvaskrisici på de finansielle markeder.

*Beføjelser til bekæmpelse af hvidvask*, som i dag findes hos EBA, ESMA og EIOPA, samles hos EBA. EBA skal herefter fungere som primær EU-tilsynsmyndighed for bekæmpelse af hvidvask og gå forrest i arbejdet for at sikre integritet, gennemsigtighed og sikkerhed i de finansielle systemer.

EBA skal desuden spille en rolle ift. *samarbejdet og kontakt med tredjelandsmyndigheder* i tilfælde af grænseoverskridende sager om hvidvask eller terrorfinansiering, som involverer tredjelande.

Det foreslås, at EBA skal fremme *konvergens af tilsynsprocesser* mellem nationale myndigheder gennem jævnlige undersøgelser af de nationale myndigheders virke på området. Såfremt EBA finder alvorlige mangler i de nationale tilsyn, skal dette meddeles i en rapport til Europa-Parlamentet, Rådet og Kommissionen.

Endvidere foreslås det, at der bliver etableret et *permanent udvalg til bekæmpelse af hvidvask og terrorfinansiering*, som skal ledes af EBA og have deltagelse af nationale hvidvasktilsynsmyndigheder, de øvrige europæiske tilsynsmyndigheder (EIOPA og ESMA), ECB, Det Europæiske Systemiske Risikoråd (ESRB) og Kommissionen. Udvalget har til opgave at forberede og koordinere nødvendige initiativer til bekæmpelse af hvidvask.

For så vidt angår konkrete tilfælde, hvor EBA finder indikationer på væsentlige overtrædelser af EU's hvidvasklovgivning eller den nationale implementering heraf, gives EBA *adgang til at anmode de nationale myndigheder (i Danmark Finanstilsynet) om 1) at efterforske mulige tegn på overtrædelser og 2) at overveje at pålægge den pågældende finansielle*

aktør sanktioner, eller 3) at overveje at vedtage en afgørelse rettet mod den pågældende finansielle aktør, der pålægger aktøren at træffe alle nødvendige foranstaltninger for at opfylde aktørens forpligtelser. Såfremt den nationale myndighed uberettiget afslår at efterkomme en anmodning fra EBA, kan EBA vælge at påbegynde en undersøgelse vedr. evt. brud på anvendelse af EU-retten og som et sidste skridt vedtage en afgørelse rettet mod den pågældende finansielle aktør med henvisning til lige konkurrencevilkår på det indre marked eller sikring af det finansielle systems funktion og integritet. Før en endelig afgørelse træffes, skal Kommissionen have udtalt sig, og afgørelsen må ikke være i strid med Kommissionens udtalelse.

Endelig foreslås enkelte ændringer til hvidvaskdirektivet, der primært handler om at sikre konsistens mellem forslagens tekst og teksten i hvidvaskdirektivet. Derudover lægges op til, at Kommissionens rapport om vurdering af risici for hvidvask og finansiering af terrorisme i EU, der udarbejdes hvert andet år, som noget nyt offentliggøres. I dag udarbejder Kommissionen en sådan rapport til Rådet og Europa-Parlamentet, men den offentliggøres ikke.

Kompromisforslaget fastholder generelt Kommissionens forslag. Der foretages dog en række præciseringer for at afgrænse EBAs opgaver og centraliseret indsamling af data, der alene angår situationer med tegn på alvorlige mangler i hvidvasksystemet. Det gøres også klart, at udvikling af standarder mv. ikke skal gentage men supplere internationalt arbejde foretaget af f.eks. FATF og sikre informationsdeling i EU. Af hensyn til, at bekæmpelsen af hvidvask ikke begrænses til bankområdet (EBA), indskærpes det med forslaget, at EIOPA og ESMA skal fastholde relevante kompetencer på det tilsynsmæssige ressortområde, herunder på hvidvaskområdet. ESMA og EIOPA gives desuden bedre mulighed for at bidrage med deres erfaringer inden for hvidvaskområdet til EBA's arbejde og beslutningstagning, herunder i det permanente hvidvaskudvalg.

**Tabel 1**

**Sammenfatning af ESA-pakken – Kommissionens forslag og Rådets kompromisforslag**

ESA revisionsforslaget	Kommissionens forslag	Rådets kompromisforslag
<i>I. Øgede kompetencer</i>		
ESA'erne anvendelsesområde	Opdatering af ESA'ernes anvendelsesområde til at omfatte retsakter vedtaget siden myndighedernes oprettelse samt for ESMA udvidede kompetencer på områder, der også var reguleret, da ESA'erne blev oprettet (på regnskabsområdet).	Nye beføjelser til ESMA slettes, men generelle udvidelse af anvendelsesområdet til nye retsakter fastholdes for både EBA, EIOPA og ESMA.
Forbrugerbeskyttelse mv.	Forbrugerbeskyttelse, FinTech og bæredygtig finansiering skal tages i betragtning ifm. ESA'ernes virke.	Fastholdelse af Kommissionens forslag.
ESMA's direkte tilsynskompetencer	Udvidelse af ESMA's direkte tilsynskompetencer på følgende områder: finansielle benchmarks, prospekter, alternative EU-investeringsfonde og datarapporteringstjenester.	Nye beføjelser slettes undtagen for én type datarapporteringstjeneste samt for kritiske benchmarks.
EIOPA's kompetencer vedr. forsikringsselskaber	Styrket rolle for EIOPA ifm. godkendelse af forsikringsselskabers interne modeller til beregning af kapitalkrav.	Sletning af Kommissionens forslag.
ESA'erne kompetencer vedr. delegation og outsourcing mv.	Nye kompetencer til ESA'erne vedr. delegation og outsourcing af finansielle virksomhedens aktiviteter.	Sletning af Kommissionens forslag.
Tilsynsstrategier mv.	Nye, udvidede kompetencer til ESA'erne fsva. fastlæggelse af treårige detaljerede tilsynsstrategier og –arbejdsprogrammer.	Begrænsning til at ESA'erne sammen med de nationale tilsynsmyndigheder

		digheder kan fastlægge to prioriteter, som de nationale tilsynsmyndigheder skal tage hensyn til, uden væsentlige kompetencer til ESA'erne ift. opfølgning og overvågning af strategier og arbejdsprogrammer.
Evaluering af nationale tilsynsmyndigheder	Evalueringer af de nationale tilsynsmyndigheder på udvalgte områder (såkaldte "peer reviews"), skal foretages af ansatte i ESA'erne.	Ændres så det i langt højere grad ligner den nuværende struktur, hvor evalueringer foretages af eksperter fra nationale tilsynsmyndigheder sammen med ansatte fra ESA'erne.
Ækvivalensvurderinger	Øgede forpligtelser og beføjelser til ESA'erne fsva. ækvivalensvurderinger.	Fastholdelse af Kommissionens forslag med mindre justeringer, der gør forpligtelser og beføjelser mere målrettede.
Dataindsamling	Øget mulighed for dataindsamling direkte hos finansielle virksomheder og for at give bøder, fx hvis institutterne leverer utilstrækkelige eller misvisende oplysninger.	Sletning af Kommissionens forslag.
Tvistløsning	Udvidelse af ESA'ernes rolle ifm. tvistløsning, så ESA'erne fx i højere grad end i dag kan agere på eget initiativ og stille krav om, at nationale tilsynsmyndigheder ændrer eller trækker beslutninger tilbage.	Fastholdelse af Kommissionens forslag.
<b>II. Intern organisering af ESA'erne</b>		
Oprettelse af uafhængig direktion	Oprettelse af en uafhængig direktion til afløsning af det eksisterende Styrelsesudvalg og den administrerende direktør.	Forslaget slettes, og der lægges generelt op til at beholde den eksisterende organisationsstruktur.
Sammensætning af Tilsynsrådet	Sammensætningen af Tilsynsrådet ændres til også at inkludere alle medlemmer af den uafhængige direktion samt en række medlemmer uden stemmeret, herunder ECB.	Forslaget slettes, og der lægges op generelt op til at beholde den eksisterende organisationsstruktur. Repræsentationen i Styrelsesudvalget ændres dog: fem medlemmer kommer fra de nationale tilsynsmyndigheder, mens der tilføjes to uafhængige medlemmer (udvalget består i dag af en administrerende direktør uden stemmeret og af seks medlemmer fra de nationale tilsynsmyndigheder).
Dobbelt flertal (dvs. for lande som deltager ikke deltager i bankunionen)	Det dobbelte flertal bibeholdes hos EBA's Tilsynsråd, men suppleres af et generelt tilstedeværelseskrav.	Fastholdelse af Kommissionens forslag.
Styrket rolle for ESA'ernes interessenter	Styrket rolle for ESA'ernes interessentgrupper (finansielle virksomheder, repræsentanter for forbrugere, investorer mv.) fsva. fx at påpege overtrædelse af ESA'ernes mandat.	Interessentgrupper styrkes på en række områder, men kompetencen til at påpege overtrædelse af mandater slettes.
Ændring finansieringsmodel	EU-budgettet skal højst bidrage med 40 pct. af finansieringen af ESA'erne og mindst 60 pct. skal som noget nyt finansieres direkte af sektoren (frem for via de nationale tilsynsmyndigheder).	Forslaget slettes. Den nuværende finansieringsmodel fastholdes, dog med mulighed for gebyroprkrævning på særanmodninger fra nationale tilsynsmyndigheder.
<b>III. Hvidvask</b>		
	Øgede beføjelser til EBA ift. indsamling af data om svagheder i brugen af fælles standarder for hvidvaskbekæmpelse, overvåge markedsudvikling og styrket rolle ift. samarbejdet tredjelandsmyndigheder i tilfælde af grænseoverskridende sager om hvidvask.	Generel fastholdelse af Kommissionens forslag
	Beføjelser til bekæmpelse af hvidvask hos EBA, ESMA og EIOPA samles hos EBA. Etablering af permanent udvalg til bekæmpelse af hvidvask, ledet af EBA mhp. at forberede og koordinere nye hvidvaskbekæmpelsesinitiativer samt fælles database indsamling og udveksling af informationer mellem tilsynsmyndigheder.	Generel fastholdelse af Kommissionens forslag. ESMA's og EIOPA's rolle styrkes i det nedsatte udvalg mhp. at indsatsen ikke begrænses til bankområdet (EBA). EIOPA og ESMA fastholder relevante tilsynskompetencer, herunder på hvidvaskområdet.
	Beføjelse til at EBA til at gennemføre jævnlige undersøgelser til at fremme konvergens af tilsynsprocesser mellem nationale myndigheder.	Fastholdelse af Kommissionens forslag
	Mulighed for EBA til i tilfælde af væsentlige overtrædelser af EU's hvidvasklovgivning at anmode de nationale myndigheder om at efterforske mulige tegn på overtrædelser og at overveje at pålægge den pågældende finansielle aktør sanktioner, eller at overveje	Generel fastholdelse af Kommissionens forslag.



at vedtage en afgørelse rettet mod den pågældende finansielle aktør. Mulighed for at EBA som et sidste skridt kan vedtage en afgørelse rettet mod den pågældende finansielle aktør.

Kilde: Kommissionens forslag til ESA-revision og hvidvaskforslaget samt kompromisforslag herom.

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

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

#### **5. Nærhedsprincippet**

Kommissionen anfører, at hensigten om at sikre et mere integreret og velfungerende indre marked ikke i tilstrækkelig grad kan opfyldes af EU-landene, hvis de handler uafhængigt af hinanden på baggrund af landenes forskellige tilsynspraksis. Kommissionen angiver, at de sektorområder, der foreslås overført til særligt ESMA's direkte tilsynskompetence i deres natur er grænseoverskridende aktiviteter uden særlig tilknytning til nationale markeder, ligesom styrkelse af den ensartede tilsynspraksis bedst opnås ved centralisering af opgaverne hos ESMA. Dertil fremhæver Kommissionen formålet om at forhindre ulige konkurrence, uhensigtsmæssig "forumshopping" (hvor virksomheder vælger at oprette sig eller sælge værdipapirer i EU de steder, hvor regler og tilsyn vurderes som mest lempelige) som begrundelse for behovet for EU-regulering. Kommissionen anfører på den baggrund, at nærhedsprincippet er opfyldt.

Kommissionen anfører, at formålet med hvidvask-delen af forslaget om at forbedre tilsyn, samarbejde mellem kompetente myndigheder og øge effektiviteten i anvendte kompetencer og ressourcer til bekæmpelse af hvidvask og terrorfinansiering og derigennem styrke det indre marked ikke kan nås af EU-landene på egen hånd.

Regeringens vurdering er, at forslaget er i overensstemmelse med nærhedsprincippet i lyset af formålet om at skabe mere effektive finansielle markeder, styrke markedsintegrationen, den finansielle stabilitet, sikre lige konkurrencevilkår og styrke bekæmpelsen af hvidvask på tværs af EU-lande.

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

Forslaget vil indebære behov for ændringer af dansk lovgivning, *jf. bilag 3*. Det gælder bl.a. lov om kapitalmarkeder og lov om finansiell virksomhed. Kompromisforslaget vil medføre færre ændringer end Kommissionens forslag, da en række af elementerne i forslagene vil bortfalde.

#### **7. Økonomiske konsekvenser**

*Statsfinansielle konsekvenser*

Kommissionens udkast til ESA-forslag vil ikke i sig selv medføre konsekvenser for EU's budget og dermed de danske statsfinanser, idet der med forslaget ikke lægges op til at tilføre yderligere midler fra EU-budgettet til ESA'erne. De nationale tilsyn vil blive forpligtet til at udveksle data og oplysninger med EBA på hvidvaskområdet, men udgifter i denne forbindelse ventes at være minimale. Eventuelle udgifter til Finanstilsynet forbundet hermed dækkes af den finansielle sektor. Da der med kompromisforslaget ikke er lagt til at ændre den eksisterende finansieringsmodel vil forslaget ikke have statsfinansielle konsekvenser.

#### *Samfundsøkonomiske konsekvenser*

Kompromisforslaget vurderes ikke at ville have væsentlige samfundsøkonomiske konsekvenser. I det omfang justeringerne understøtter mere effektive, stabile og integrerede kapitalmarkeder samt mindske risikoen for hvidvask og øvrig finansiel kriminalitet kan der være positive samfundsøkonomiske konsekvenser af forslaget.

#### *Erhvervsøkonomiske konsekvenser*

Kommissionens udkast til ESA-forslag vurderes at have erhvervsøkonomiske konsekvenser, herunder de foreslåede ændringer til finansieringsmodellen. Da der med kompromisforslaget ikke er lagt op til at ændre den eksisterende finansieringsmodel, og da omfanget af tilførte beføjelser til ESA'erne er begrænset, vurderes de erhvervsøkonomiske konsekvenser at være begrænsede.

Hvidvaskforslaget forventes ikke at have betydelige erhvervsøkonomiske konsekvenser.

### **8. Høring**

ESA revisionsforslaget har været i skriftlig høring i EU-specialudvalget for den finansielle sektor med frist for bemærkninger den 11. oktober 2017. Forslaget vedr. hvidvask har været i skriftlig høring i EU-specialudvalget for den finansielle sektor med frist for bemærkninger den 27. september 2018. For beskrivelse af høringssvarene henvises til grund- og nærhedsnotaterne om forslaget. Kritikken fremført af Kommissionens forslag i nogle af høringssvarene vurderes i vidt omfang adresseret i Rådets kompromisforslag.

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

Formandskabet besluttede i løbet af december 2018 at splitte forhandlingerne om det samlede forslag op, og EU-landene støttede på Coreper 19. december 2018 en generel indstilling om hvidvaskforslaget, der i det væsentlige viderefører Kommissionens forslag drøftet på ECOFIN 2. oktober 2019. Ift. resten af forslaget (ESA-forslaget) har der generelt været stor skepsis over for Kommissionens forslag, mens der ventes generel opbakning til kompromisforslaget. Der er dog lande, der ønsker yderligere indskrænkning af de foreslåede beføjelser til ESA'erne, mens enkelte lande ønsker et kompromis, som er tættere på Kommissionens forslag.

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

Regeringen støtter forslagens overordnede formål, men finder det vigtigt, at nye forslag tilfører reel merværdi og ikke påfører unødige administrative eller økonomiske byrder, herunder udsætter aktørerne for unødige eller uforholdsmæssige juridiske

eller økonomiske risici. Disse principper vurderes at opfyldes bedre af kompromisforslaget end af Kommissionens forslag.

Regeringen støtter således kompromisforslaget, eller et kompromis på linje hermed, der lægger vægt på, at de nationale tilsynsmyndigheders erfaringer og viden om nationale forhold og markeder respekteres og inddrages i et større omfang og på baggrund af det eksisterende system. Regeringen støtter i den forbindelse, at alle beslutninger fortsat træffes af Tilsynsrådet, der er sammensat af nationale repræsentanter, og at der lægges op til, at flertal i Styrelsesrådet, der bliver styrket med forslaget, fortsat udgøres af nationale repræsentanter.

Regeringen støtter, at der med kompromisforslaget lægges op til kun at bevare direkte tilsynskompetencer for ESMA på enkelte områder (vedr. datarapporterings-tjenester og kritiske benchmarks), hvor det vurderes, at der kunne være reel merværdi, da der klart er tale om væsentlige grænseoverskridende aktiviteter.

Regeringen støtter, at der med kompromisforslaget lægges op til at bevare den nuværende finansieringsmodel for ESA'erne, da denne model vurderes bedre at kunne sikre, at omkostningsniveauet ikke bliver højere end nødvendigt. Regeringen støtter, at antallet af ekstra årsværk i kompromisforslaget nedbringes til at passe til opgaverne.

Regeringen støtter, at ESA'erne får en større rolle ifm. ækvivalensvurderinger og får ansvar for et forbedret opfølgingsarbejde på ækvivalensvurderingerne. Regeringen støtter også, at der lægges op til en øget inddragelse af repræsentanter for sektoren, forbrugere og investorer i tilblivelsen af de finansielle rammevilkår.

Regeringen lægger stor vægt på en styrket bekæmpelse af hvidvask, og finder at kompromiset opfylder formålet om at styrke samarbejdet mellem relevante myndigheder på området, herunder i grænseoverskridende tilfælde. Ligeledes sikres der i højere grad implementering og håndhævelse af allerede vedtagne tiltag. Tilpasningerne vurderes at være målrettede, velbegrundede og ventes at medføre en mere effektiv EU-indsats til bekæmpelse af hvidvask.

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

I forbindelse med behandling af ESA revisionsforslaget i ECOFIN, blev der oversendt samlenotat til Folketingets Europaudvalg ifm. ECOFIN 7. november 2017. Grund- og nærhedsnotat om forslaget blev oversendt 15. december 2017.

I forbindelse med behandling af hvidvask-forslaget i ECOFIN blev der oversendt samlenotat til Folketingets Europaudvalg ifm. ECOFIN 2. oktober 2018. Der blev oversendt grund- og nærhedsnotat 23. oktober 2018.

## Bilag 1: Områder hvor Rådet sletter Kommissionens forslag

### *Øgede kompetencer*

Styrket rolle for **EIOPA ifm. godkendelse af forsikringsselskabers interne modeller** til beregning af kapitalkrav. Kommissionen foreslår for det første, at EIOPA skal orienteres om godkendelsesanmodninger fra forsikringsselskaber med mulighed for at foretage en selvstændig vurdering af den interne model og udstede en formel udtalelse, som den nationale tilsynsmyndighed vil skulle tage til efterretning ifm. godkendelsen. For det andet foreslås det for forsikringskoncerner, at EIOPA får kompetence til at deltage i afgørelser, inspektioner og til at træffe bindende afgørelse om interne modeller, hvis de involverede nationale tilsynsmyndigheder ikke kan nå til enighed eller på anmodning fra det ansøgende forsikringsselskab.

Kompromisforslaget sletter disse beføjelser i deres helhed.

Nye kompetencer for alle tre europæiske tilsynsmyndigheder indenfor finansielle virksomheders aftaler om **delegation og outsourcing af virksomhedens aktiviteter såvel som risikooverførelser til tredjelande**. Konkret vil de nationale tilsynsmyndigheder bl.a. skulle give meddelelse før og efter, der gives tilladelse eller registrering af væsentlige aftaler. ESA'erne får dermed mulighed for at overvåge de nationale tilsynsmyndigheders praktiske arbejde på området og, om nødvendigt, omstøde konkrete beslutninger.

Kompromisforslaget sletter disse beføjelser i deres helhed.

En øget mulighed for **dataindsamling direkte hos berørte finansielle institutter og for at uddele bøder**, hvis institutterne f.eks. leverer utilstrækkelige eller misvisende oplysninger, herunder mulighed for at pålægge de finansielle institutioner dagsbøder eller bøder. Disse vil blive pålagt direkte af ESA'erne, som lægges op til at få mere vidtrækkende kompetencer end Finanstilsynet har i dag.<sup>17</sup>

Kompromisforslaget sletter disse beføjelser i deres helhed.

### *Ændret finansieringsmodel*

Aktuelt fungerer finansieringen af ESA'erne via en nøgle, hvor 40 pct. af udgifterne finansieres af EU-landene (via EU-budgettet) og 60 pct. af de nationale tilsynsmyndigheder. I Danmark er Finanstilsynet (og dermed de nationale bidrag til ESA'erne fra tilsynsmyndighederne) finansieret fuldt ud ved afgifter betalt af den finansielle sektor under tilsyn (dvs. afgiftsfinansieret). Afgiften fordeles herefter ud på de finansielle virksomheder efter en fordelingsnøgle, som er fastsat i lov om finansiel virksomhed. Nøglen definerer størrelsen af afgifterne for den enkelte virksomhed på baggrund af virksomhedernes type og størrelse.

<sup>17</sup> Finanstilsynet har mulighed for i klart afgrænsede tilfælde at udstede et administrativt bødeforelæg, hvor den, der har begået overtrædelsen, erklærer sig skyldig i overtrædelsen og erklærer sig villig til at betale bøden. Derudover kan Finanstilsynet pålægge daglige eller ugentlige bøder som tvangsmiddel over for bl.a. ledelsen i finansielle virksomheder, hvis sådanne ikke efterkommer pligter, som er udstedt i medfør af lov om finansiel virksomhed.

Kommissionen foreslår, at EU-budgettet maksimalt bidrager med 40 pct., og at de resterende midler som noget nyt finansieres direkte af sektoren (frem for via de nationale tilsynsmyndigheder). Kommissionens formål med at ophæve 40/60-fordelingsnøglen mellem EU-budgettet og bidragene fra sektoren (eller de nationale myndigheder) er, at ESA'ernes budgetter dermed ikke låses fast af EU's budgetforhandlinger. Ændringen betyder, at der kan opkræves yderligere bidrag fra sektoren, selvom der ikke er opbakning til at hæve EU-budgettets andel af finansieringen. Sektorfinansieringen bestemmes af ESA'erne.

Fordelingen af bidragene fra sektoren vil blive fastsat via en nøgle, som skal nærmere fastsættes i en delegeret retsakt vedtaget af Kommissionen.

I den nuværende finansieringsmodel har Rådet og Europa-Parlamentet direkte kontrol med ESA'ernes budgetramme, da den faste fordeling mellem bidrag fra EU-budgettet (40 pct.) og fra sektoren (60 pct.) betyder, at bevillingen fra EU-budgettet sætter et automatisk loft på ESA'ernes samlede ramme og dermed også, hvad sektoren skal bidrage med. I modsætning hertil vil Rådet og Europa-Parlamentet i den nye finansieringsmodel alene have kontrol med bidraget fra EU-budgettet, mens det samlede budget og dermed sektorfinansieringen bestemmes af ESA'erne selv – i sidste ende Tilsynsrådet.

Kompromisforslaget foreslår at slette Kommissions forslag på dette område og vende tilbage til den nuværende finansieringsmodel, dog med mulighed for gebyropkrævning på særanmodninger fra nationale tilsynsmyndigheder.

## **Bilag 2: Nuværende organisering af ESA'erne**

ESA'erne er i dag organiseret med et Tilsynsråd ("Board of Supervisors") for hver europæisk tilsynsmyndighed, hvor højstående repræsentanter fra alle 28 nationale tilsynsmyndigheder er repræsenteret. Formanden for hver af ESA'erne forbereder møderne og fungerer som mødeleder i Tilsynsrådet. Hver tilsynsmyndighed har derudover et Styrelsesudvalg ("Management Board"), hvor myndighedens administrerende direktør, formand samt seks medlemmer er repræsenteret (direktøren har ingen stemmeret). De seks medlemmer vælges af og blandt Tilsynsrådets medlemmer. Styrelsesudvalgets opgave er bl.a. at forberede visse beslutninger til godkendelse i Tilsynsrådet, herunder arbejdsprogrammer og budget.

Den administrerende direktør varetager den daglige drift samt forberedelsen af arbejdet i Styrelsesudvalget. Både formanden og den administrerende direktør udpeges af Tilsynsrådet med bekræftelse af Europa-Parlamentet. De repræsenterer begge den respektive europæiske tilsynsmyndighed og ikke de nationale tilsynsmyndigheder.

I Tilsynsrådet i hver af ESA'erne stemmes der i udgangspunktet med simpelt flertal (hvert land har én stemme). Dog gælder der fsva. de mest centrale beslutninger kvalificeret flertal som i Rådet. I EBA's Tilsynsråd er der derudover indført et krav om såkaldt "dobbelt flertal", der betyder, at centrale beslutninger skal vedtages med kvalificeret (eller i enkelte tilfælde simpelt) flertal blandt alle lande, og herudover også skal vedtages ved simpelt flertal blandt medlemmer hhv. indenfor og udenfor bankunionen. Fsva. EBA skal mindst to af medlemmerne i Styrelsesudvalget derudover være fra EU-lande udenfor bankunionen.

### **Bilag 3: Gældende dansk ret og lovgivningsmæssige konsekvenser**

Forslaget ventes i hvert fald at indebære, at nogle danske retsakter vil skulle tilpasses: lov om kapitalmarkeder, lov om finansiel virksomhed, lov om forvaltere af alternativer investeringsfonde (FAIF-loven), lov om investeringsforeninger, bekendtgørelse om outsourcing af væsentlige aktivitetsområder, bekendtgørelse om opgørelse af solvenskapitalkravet ved anvendelse af intern model for gruppe 1-forsikringsselskaber mv.

Hovedparten af de forordninger, der i forslaget lægges op til at ændre (dvs. de respektive forordninger om EBA, EIOPA, ESMA, EuVECA, EuSEF, ELTIF, benchmarks, MiFIR) er dog allerede direkte anvendelige i dansk ret. En vedtagelse af omnibusforslaget forventes derfor at have relativt begrænsede lovgivningsmæssige konsekvenser, om end der kan være behov for visse tilpasninger, hvor der tale om ændringer af direktiver.

ESA revisionsforslaget lægger også op ændring af direktiverne Solvens II og MiFID II, der er implementeret i Lov om Finansiell Virksomhed, Lov om forsikringsaftaler, Lov om kapitalmarkeder med dertilhørende bekendtgørelser. Hvidvaskforslaget lægger til at ændring af fjerde hvid-vaskdirektiv, der er implementeret i dansk ret i Lov om forebyggende foranstaltninger mod hvidvask og finansiering af terrorisme (hvidvaskloven) af 8. juni 2017. Ændringer i disse direktiver vil efterfølgende skulle implementeres i dansk ret.

## Dagsordenspunkt 6: Tilsynsmæssige krav til investeringsselskaber

KOM(2017)790 og KOM(2017)791

### 1. Resume

*Kommissionen præsenterede 20. december 2017 forslag til ny forordning og nyt direktiv om tilsynsmæssige krav til investeringsselskaber, som i Danmark går under benævnelsen fondsmæglerselskaber. Investeringsselskaber er finansielle virksomheder, der bl.a. udbyder investeringsservices, såsom investeringsrådgivning og porteføljevaltning. Selskaberne modtager ikke indlån. Investeringsselskaber reguleres i dag på samme måde som kreditinstitutter. Formålet med forslaget er, at fastsætte særskilte tilsynsmæssige rammer for de ikke-systemisk vigtige investeringsselskaber, for derigennem i højere grad at sikre overensstemmelse mellem på den ene side investeringsselskabernes aktiviteter og risici og på den anden side de tilsynsmæssige krav. Kommissionen foreslår således at inddele investeringsselskaber i EU i tre grupper, hvor gruppe 1, bestående af de største og systemisk vigtige investeringsselskaber, fortsat vil være omfattet af de gældende regler, mens gruppe 2 og særligt gruppe 3 underlægges mindre byrdefuld og simplere regulering.*

*Tilsynet med investeringsselskaber i gruppe 1, der er etableret i et EU-land, der deltager i det styrkede banksamarbejde (bankunionen), vil med forslaget blive overført fra de nationale tilsynsmyndigheder til Den Europæiske Centralbanks (ECB) tilsyn inden for rammerne af Den Fælles Tilsynsmekanisme (SSM). Investeringsselskaber i gruppe 2 og 3 vil fortsat være under tilsyn af de nationale tilsynsmyndigheder. Uden for bankunionen vil det også fortsat være de nationale tilsynsmyndigheder, der fører tilsyn med investeringsselskaber i gruppe 1.*

*Forslaget har siden fremsættelsen været forhandlet i Rådet, hvor formandskabet har fremlagt et samlet kompromisforslag, der i store træk svarer til Kommissionens forslag, men dog indeholder en række justeringer. Rådet blev 7. januar på teknisk niveau enige om det beskrevne kompromis. Danmark tog i den forbindelse parlamentarisk forbehold. Sagen er ikke på dagsordenen for ECO-FIN 22. januar 2019, men ventes vedtaget ved et snarligt rådsmøde. Regeringen støtter forslaget med forslaget til i højere grad at afstemme reglerne for investeringsselskaber til deres forskellige forretningsmodeller og tilknyttede risici. Regeringen støtter ligeledes det beskrevne kompromisforslag og vil kunne støtte et kompromis på linje hermed.*

### 2. Baggrund

Kommissionen fremsatte 20. december 2017 forslag til en ny forordning og et nyt direktiv, der skal fastlægge de tilsynsmæssige rammer for investeringsselskaber (i Danmark kaldet fondsmæglerselskaber). Der er aktuelt ca. 6000 investeringsselskaber i EU, herunder ca. halvdelen i UK og 48 i Danmark. Hovedparten er mindre selskaber med begrænset tilladelse, typisk alene til at udføre ordrer for investorer samt yde investeringsrådgivning og porteføljevaltning.

Investeringsselskaber er i dag underlagt de samme tilsynsmæssige rammer som kreditinstitutter, dvs. hhv. forordningen og direktivet om kapitalkrav (CRR/CRD IV). Investeringsselskaber er derudover underlagt de tilsynsmæssige rammer i hhv. forordningen og direktivet om markeder for finansielle instrumenter (MiFIR/MiFID II), som bl.a. fastsætter betingelser for opnåelse af tilladelse som investeringsselskab



samt organisatoriske og ledelsesmæssige krav, såvel som krav til god forretnings-skik. For at fremme effektive kapitalmarkeder i EU finder Kommissionen behov for at etablere en særskilt ramme, der i højere grad er tilpasset investeringsselskabers særlige forretningsmodel og de tilknyttede risici.

Modsat banker modtager investeringsselskaber ikke indlån eller tilbyder långivning, men koncentrerer sig hovedsageligt om at tilbyde investeringsservice såsom udførelse af investorers ordrer samt investeringsrådgivning og porteføljeforvaltning, hvilket banker typisk kun udbyder som et supplement til traditionel bankvirksomhed. At investeringsselskaber ikke modtager indlån indebærer et mindre beskyttelses-hensyn til investeringsselskabernes kunder end til bankkunder. Investeringsselskaberne har dermed heller ikke samme likviditetsrisiko for, at indskyderne med kort varsel hæver deres penge. At de ikke tilbyder långivning betyder endvidere, at de er mindre udsat for kreditrisiko. Hovedparten af reguleringen af banker (som også er de gældende regler for investeringsselskaber) har til formål netop at adressere kreditrisiko, og er således i mindre grad relevante for investeringsselskaber.

Større investeringsselskaber kan dog også udføre visse banklignende aktiviteter, såsom at handle værdipapirer for egen regning, dvs. påtage sig markeds- og modpartsrisiko ifm. handel med værdipapirer og derivater, eller give afsætningsgarantier. Afsætningsgaranti indebærer, at investeringsselskabet garanterer et vist salg af værdipapirer for en udsteder heraf og i givet fald selv aftager værdipapirerne. Dette indebærer behov for regulering og tilsyn med sådanne investeringsselskaber, der målrettet adresserer de risici, der er forbundet med værdipapirhandel mv. 12 af de 48 danske investeringsselskaber har aktuelt tilladelse til at handle for egen regning.

Kommissionens forslag baserer sig i høj grad på anbefalinger fra den Europæiske Banktilsynsmyndighed (EBA). Retsgrundlaget for det foreslåede direktiv er artikel 53 i Traktat om Den Europæiske Unions funktionsmåde (TEUF), mens retsgrundlaget for den foreslåede forordning er artikel 114 i TEUF. Kommissionens forslag skal behandles og vedtages af Rådet og Europa-Parlamentet efter den almindelige EU-beslutningsprocedure i TEUF artikel 294, hvor Rådet træffer afgørelse med kvalificeret flertal.

### **3. Formål og indhold**

Formålet med forslaget er at fastsætte særskilte tilsynsmæssige rammer for investeringsselskaber, der i højere grad end de gældende tilsynsmæssige rammer i CRR/CRD IV er tilpasset investeringsselskabernes størrelse og risici. Forslaget skal mindske de administrative byrder for størstedelen af investeringsselskaberne.

Kommissionens forslag er opdelt i hhv. en forordning og et direktiv, der generelt skal erstatte de tilsvarende bestemmelser i CRR/CRD IV. Forordningen indeholder bl.a. krav til kapital, likviditet, koncentrationsrisiko, rapportering til tilsynsmyndigheden og oplysningsforpligtelser. Direktivet regulerer bl.a. udpegning af tilsynsmyndigheder samt deres forpligtelser og beføjelser, samarbejde mellem tilsynsmyndig-

heder i forskellige lande, udveksling af oplysninger, sanktioner mv. Direktivforslaget omfatter også krav til selskaberne og beføjelser for myndighederne ift. governance og aflønning, det såkaldte startkapitalkrav, det såkaldte solvensbehov og det såkaldte individuelle kapitalkrav. Regelsættet finder som udgangspunkt anvendelse på selskabsniveau og ikke koncernniveau. Rådets kompromis fastholder generelt denne tilgang, dog vil regelsættet generelt gælde både på selskabs- og koncernniveau.

*Bilag 1* giver en oversigt over indholdet i hhv. Kommissionens forslag, seneste Råds-kompromis samt situationen i dag fsva. de væsentligste elementer i forslaget, som uddybes nedenfor.

#### *Anvendelsesområde og kategorisering af investeringsselskaberne*

Kommissionen foreslår at opdele investeringsselskaberne i tre grupper:

- Gruppe 1: Store og systemisk vigtige investeringsselskaber
- Gruppe 2: Større men ikke-systemiske investeringsselskaber
- Gruppe 3: Små og simple investeringsselskaber

Kommissionen foreslår, at selskaber i gruppe 1 fortsat skal være omfattet af CRR/CRD IV, da de typisk pådrager sig større risici ved at udføre visse banklignende aktiviteter såsom at handle for egen regning eller give afsætningsgarantier, samt pga. deres størrelse og vigtighed for det finansielle system. Der foreslås således ikke væsentlige ændringer i regelsættet for sådanne selskaber.

Disse selskaber underlægges dog Den Europæiske Centralbanks (ECB) tilsyn inden for rammerne af Den Fælles Tilsynsmekanisme (SSM), hvis de er etableret i EU-lande, der deltager i bankunionen. For øvrige EU-lande vil det fortsat være de nationale myndigheder (i Danmark Finanstilsynet), der fører tilsyn med selskaberne. Ingen danske investeringsselskaber vil aktuelt blive klassificeret i gruppe 1.

Kommissionen foreslår, at selskaber i gruppe 2 og 3 underlægges et nyt regelsæt bestående af den fremsatte forordning hhv. direktiv, i stedet for CRR/CRD IV. Det foreslås derfor også at ændre definitionen af kreditinstitutter i CRR, så den også omfatter investeringsselskaber i gruppe 1.

Gruppe 1 defineres som selskaber, der udfører visse banklignende aktiviteter, dvs. handel for egen regning eller afgivning af investeringsgarantier, *jf. ovenfor*, og som har en balance på over 30 mia. euro. Gruppe 3 er selskaber, som overholder en række betingelser, bl.a. at de ikke må udføre banklignende aktivitet og har en balance på under 100 mio. euro. Gruppe 2 er det resterende, mellemliggende, lag af investeringsselskaber.

Rådets kompromis fastholder generelt definitionen af gruppe 1 og gruppe 3. Gruppe 1 vil blive defineret som kreditinstitutter.

Derudover foreslås en gruppe ”1 minus” for selskaber, der udfører visse banklignende aktiviteter og som har en balance på mellem 15 og 30 mia. euro (eller hvis investeringsselskabet indgår i en koncern med flere investeringsselskaber beliggende i EU, der tilsammen har en balance mellem 15 og 30 mia. euro).

Selskaber i gruppe ”1 minus” skal fortsat følge reglerne i CRR/CRDIV, men vil fortsat være defineret som investeringsselskaber. Derfor vil det fortsat være de nationale tilsynsmyndigheder, der fører tilsyn med disse selskaber, også for lande i bankunionen. Under en række betingelser gives den nationale tilsynsmyndighed mulighed for at flytte selskaber med aktiver mellem 5 og 15 mia. euro op i gruppe ”1 minus”, bl.a. hvis de udfører visse banklignende aktiviteter og hvis de er systemisk vigtige. Selskaber, der ikke overholder betingelserne for at indgå i gruppe ”1 minus”, vil kunne ansøge tilsynsmyndigheden om alligevel at indgå heri. *Tabel 1* giver en oversigt over anvendelsesområdet og kategoriseringen af selskaberne.

**Tabel 1**

**Anvendelsesområde og kategorisering af investeringsselskaberne**

	I dag	Kommissionens forslag	Rådets kompromis
Gruppe 1	Investeringsselskaber opdeles ikke i dag i forskellige kategorier.	Udfører banklignende aktivitet og har balance over 30 mia. euro. Reguleres af CRR/CRD IV. Inden for bankunionen er disse selskaber under tilsyn af SSM. I øvrige EU-lande af de nationale tilsynsmyndigheder.	Generelt uændret ift. Kommissionens forslag.
Gruppe ”1 minus”		-	Udfører banklignende aktivitet og har balance mellem 15 og 30 mia. euro. Tilsynsmyndigheden kan placere visse selskaber med balance mellem 5 og 15 mia. euro i denne kategori. Øvrige selskaber i gruppe 2 eller 3 kan ansøge om at indgå i denne kategori. Reguleres af CRR/CRD IV. Er under tilsyn af de nationale tilsynsmyndigheder.
Gruppe 2		Øvrige, som hverken er gruppe 1 el. 3. Skal overholde det nye regelsæt. Er under tilsyn af de nationale tilsynsmyndigheder.	Generelt uændret ift. Kommissionens forslag.
Gruppe 3		Udfører ikke banklignende aktivitet og har balance under 100 mio. euro. Skal overholde det nye regelsæt. Er under tilsyn af de nationale tilsynsmyndigheder.	Generelt uændret ift. Kommissionens forslag.

Anm.: Med banklignende aktivitet forstås handel med værdipapirer og derivater for egen regning, eller at give afsætningsgarantier. Det bemærkes, at det med det nye regime vil være muligt for investeringsselskaber, der udbyder den samme type investeringsservices, at blive kategoriseret forskelligt, bl.a. afhængigt af størrelsen af deres balance. Således kan selskaber, der udfører visse banklignende aktiviteter blive kategoriseret enten i gruppe 1, ’1 minus’ eller gruppe 2. Øvrige selskaber kan blive kategoriseret enten i gruppe 2 eller gruppe 3.

Kilde: Egen tilvirkning

Nedenfor gennemgås de substanskrav, som foreslås indført for de investeringsselskaber, der ifølge forslaget ikke længere vil blive reguleret under CRR/CRD IV, dvs. selskaber i gruppe 2 eller 3.

### *Kapitalkrav, solvensbehov mv.*

Kommissionen foreslår i regelsættet for investeringsselskaber tre forskellige kapitalkrav, hvor investeringsselskaberne vil skulle overholde det højeste af det for selskabet gældende krav:

- Startkapitalkrav. Et eksisterende krav. Gælder både gruppe 2 og 3.
  - Omkostningskrav. Et eksisterende krav. Gælder både gruppe 2 og 3.
  - Et såkaldt K-faktorkrav. Et nyt krav. Gælder kun gruppe 2.
- 
- Startkapitalkravet: Alle investeringsselskaber skal i dag opfylde et såkaldt startkapitalkrav førend de kan blive godkendt af tilsynsmyndighederne. Forpligtelsen til at opfylde kravet er fastsat i MiFID II, mens de konkrete kapitalbeløb som skal overholdes og som afhænger af de udbudte investeringsservices, er fastsat i CRD IV. For selskaber, der udfører banklignende aktivitet, og i enkelte andre tilfælde, forhøjes kravet fra 730.000 til 750.000 euro.
  - For selskaber, som ikke udfører banklignende aktivitet, men som fx må udføre ordrer på vegne af investorer, investeringsrådgivning eller porteføljeforvaltning, men ikke må opbevare kunders penge eller finansielle instrumenter, forhøjes kravet fra 50.000 til 75.000 euro.
  - For øvrige selskaber forhøjes kravet fra 125.000 til 150.000 euro. Det er bl.a. selskaber, der ikke udfører banklignende aktivitet, men godt må opbevare kunders penge eller finansielle instrumenter.

Omkostningskravet: Alle investeringsselskaber skal i dag generelt ifølge CRR opfylde et kapitalkrav svarende til en fjerdedel af selskabets faste omkostninger i det foregående år (omkostningskravet). Med forslaget vil kravet blive videreført i den nye ramme for investeringsselskaber i gruppe 2 og 3. Den nærmere beregningsmetode skal fastsættes i en teknisk standard udarbejdet af EBA og Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed (ESMA).

K-faktorkravet skal ses som en erstatning af kapitalkravet på 8 pct. af de risikovægtede aktiver i CRR, og beregnes med nye metoder for opgørelse af bl.a. markeds- og modpartsrisiko baseret på forenkede udgaver af metoderne i CRR. Kravet omfatter tre risikokategorier – risiko ift. kunder, risiko ift. markedet og risiko ift. selskabet selv – med hver sine underkriterier. Kategorien ”risiko ift. kunder” er relevant for alle investeringsselskaber i gruppe 2, mens kategorierne ”risiko ift. markedet” og ”risiko ift. selskabet selv” kun er relevant for selskaber i gruppe 2, der udfører banklignende aktiviteter. Det nye K-faktorkrav udgøres af summen af de tre komponenter. Rådets kompromis indeholder nogle tekniske ændringer i bl.a. K-faktorkravet, men ændrer ikke væsentligt på kapitalkravene.

Kommissionen foreslår endvidere, at selskaberne i både gruppe 2 og 3 udover at skulle opfylde ovenstående lovgivningsmæssigt fastsatte kapitalkrav, også selv løbende skal vurdere og opretholde et kapitalgrundlag, som selskaberne anser for passende til at dække deres risici (deres såkaldte solvensbehov). Tilsynsmyndigheden skal endvidere kunne fastsætte et højere kapitalkrav, hvis fx risici ikke er tilstrækkelig afdækket. Rådets kompromis indebærer, at kun gruppe 2 automatisk omfattes af

krav til at opgøre et solvensbehov. Den nationale tilsynsmyndighed vil dog kunne kræve, at også selskaber i gruppe 3 skal opgøre deres solvensbehov.

Kommissionen foreslår endelig som overgangsordning, at kapitalkravet i en periode på fem år fra regelsættets ikrafttræden højst kan blive det dobbelte af, hvad det ville være efter de nuværende regler. Nye selskaber, der aldrig har været omfattet af CRR/CRD IV, kan i overgangsperioden opgøre kapitalkravet til det dobbelte af omkostningskravet. Rådets kompromis ændrer ikke væsentligt på dette. *Tabel 2* illustrer kapitalkravene.

**Tabel 2**

**Kapitalkrav med Kommissionens forslag (generelt uændret i Rådets kompromis)**

	Kravet kort beskrevet	Gruppe 2	Gruppe 3
Startkapitalkrav	Et eksisterende krav. Varierer alt efter de udbudte investeringsservice.	X	X
Omkostningskrav	Et eksisterende krav. Skal holde kapital svarende til mindste en fjerdedel af det seneste års faste omkostninger.	X	X
K-faktorkrav	Et nyt krav. Skal erstatte 8 pct. kravet i CRR. Vil afhænge af de forskellige typer risici investeringsselskaberne er eksponeret overfor, og omfanget heraf.	X	-

Anm.: Et 'X' indikerer, at den angivne kategori af investeringsselskaber skal overholde kravet.

Kilde: Egen tilvirkning

#### *Likviditetskrav*

Kommissionen foreslår, at investeringsselskaber i gruppe 2 og 3 skal have interne procedurer til overvågning og håndtering af likviditetsbehov samt, som noget nyt, holde likvide aktiver i et omfang, der afhænger af det seneste års faste omkostninger samt af værdien af de af selskabet udstedte garantier. I dag er det kun selskaber med banklignende aktiviteter, der er omfattet af likviditetsreglerne i CRR, og med en undtagelsesmulighed til tilsynsmyndigheden. Likvide aktiver fastsættes generelt som i den delegerede forordning om likviditetsdækningskrav (LCR), dvs. stats- og real-kreditobligationer og kontanter. Rådets kompromis indebærer overordnet, at tilsynsmyndighederne kan undtage selskaber i gruppe 3 fra kravet om at holde likvide aktiver. EBA vil skulle underrettes herom.

#### *Koncentrationsrisiko*

Kommissionen foreslår, at investeringsselskaber i gruppe 2 og 3 skal overvåge og kontrollere deres koncentrationsrisiko mhp. at selskaberne ikke bliver for eksponerede til enkelte aktører. Selskaber, der udfører banklignende aktivitet, skal endvidere generelt begrænse deres eksponering ift. en enkelt modpart til 25 pct. af selskabets kapitalkrav, hvilket generelt svarer til CRR. Rådets kompromis ændrer ikke væsentligt på de ovenstående bestemmelser.

#### *Rapporterings- og oplysningskrav*

Kommissionen foreslår rapporteringskrav, der generelt svarer til CRR. Selskaberne i gruppe 2 og 3 skal årligt rapportere til tilsynsmyndigheden om kapitalgrundlag, kapital- og likviditetskrav, koncentrationsrisiko samt om kriterierne for opdelingen af selskaberne i de tre grupper. Gruppe 3 undtages dog for rapportering af koncentrationsrisiko og likviditetskrav.

Selskaber i gruppe 2 skal offentliggøre oplysninger vedr. kapitalgrundlag, kapitalkrav, aflønning, risikostyring samt governance, herunder primært kvantitative oplysninger om selskabernes aflønning. Selskaberne skal oplyse om deres tilgang til vurderingen af deres solvensbehov, og tilsynsmyndigheden kan kræve, at der tillige oplyses om det opgjorte solvensbehov. Selskaber i gruppe 3 skal ikke offentliggøre oplysninger. Der er tale om en lempelse af reglerne ift. i dag, idet CRR gælder for alle investeringsselskaber og indeholder flere krav til offentliggørelse.

Rådets kompromis indebærer, at rapportering til tilsynsmyndigheden skal ske kvartalvist. Dog kan tilsynsmyndigheden tillade, at selskaber i gruppe 3 kun rapporterer årligt. Selskaber i gruppe 3 skal rapportere om deres likviditetskrav, medmindre de er blevet undtaget fra kravet, *jf. ovenfor*. Bestemmelserne vedr. offentliggørelse af oplysninger ændres ikke væsentligt.

#### *Ledelse og styring (governance)*

Kommissionens forslag indeholder regler om governance samt aflønning, der minder om de tilsvarende regler i CRD IV. Reglerne finder anvendelse på selskabs- og koncernniveau for selskaber i gruppe 2. Gruppe 3 omfattes ikke af disse regler, men vil som i dag være omfattet af de sammenlignelige, men løsere krav til governance i MiFID II.

Selskaber i gruppe 2 skal have effektiv virksomhedsstyring og procedurer til at opgøre det nye K-faktorkrav og selskabets likviditetsrisiko. Visse oplysninger om selskabernes tilstedeværelse via filial eller finansielt datterselskab i EU- eller tredjelande skal offentliggøres, og selskaberne skal have en whistleblowerordning.

Fsva. krav til lønpolitikker, variabel aflønning og aflønningsudvalg, er de væsentligste ændringer ift. de nuværende regler i CRD IV:

- Det harmoniserede loft for variabel løn til væsentlige risikotagere, der bl.a. omfatter ledelsen, på 100 pct. af den faste løn, foreslås ophævet. Det vil være muligt i stedet at sætte et nationalt loft for variabel løn. Det vil også være muligt at undlade at sætte et nationalt loft, i hvilket tilfælde selskaberne selv vil skulle sætte et loft og forklare hvorfor dette loft er passende.
- EU-landene kan undtage mindre selskaber (generelt med aktiver under 100 mio. euro), og væsentlige risikotagere, hvis årlige variable aflønning hverken overstiger 50.000 euro eller 1/4 af personens samlede årlige løn, fra visse begrænsninger i brugen af variabel løn.

Rådets kompromis giver større fleksibilitet til EU-landene til at fastsætte afgrænsningen af, hvilke mindre selskaber og væsentlige risikotagere der kan undtages fra visse af begrænsningerne i variabel aflønning, samt til at sætte hårdere nationale krav til aflønning.

#### *Råvarehandlere og CO2-kvotehandlere*

Råvarehandlere handler typisk med derivater enten for egen regning ifm. udførelse af kundeordrer eller for at afdække deres råvareproducerende moderselskabs risici. CO2-kvotehandlere handler med CO2-kvoter for egen regning. Kommissionen foreslår, at begge typer selskaber generelt omfattes af de nye regler, undtagen vedr. koncentrationsrisiko. Derudover undtages de fra reglerne om likviditet, aflønning samt visse oplysningskrav i en periode på fem år fra forordningens ikrafttræden. Endelig vil de først skulle opfylde startkapitalkravet fem år efter forslaget ikrafttræden. Rådets kompromis ændrer ikke væsentligt på disse bestemmelser.

#### *Ækvivalensvurdering af tredjelandes tilsynsmæssige rammer*

Kommissionen foreslår, at justere de eksisterende regler for ækvivalensvurdering af ikke-EU landes (tredjelande) tilsynsmæssige rammer således, at ækvivalensreglerne også tager højde for det foreslåede nye regelsæt. Det er generelt en forudsætning, at et givent tredjelandes regelsæt inden for et bestemt område af Kommissionen er blevet vurderet som værende af tilpas høje standarder (ækvivalente), for at selskaber etableret i tredjelandet kan udbyde deres ydelser i EU.

Konkret ændres ækvivalensreglerne i MiFIR således, at ækvivalensvurderingen ikke kun omfatter rammerne fastsat i MiFIR/MiFID II og CRD IV, men også rammerne fastsat i de beskrevne forslag og i CRR. Derudover foreslås nye krav i MiFIR om indberetning til ESMA fra tredjelandsselskaber, der tilbyder ydelser i EU, samt nye beføjelser til ESMA til overvågning og håndhævelse af ækvivalensbetingelserne.

Rådets kompromis bygger videre på Kommissionens forslag og indebærer, at Kommissionen ved en ækvivalensbeslutning kan stille skærpede krav ift. tredjelande, hvis investeringsselskaber forventeligt vil være systemisk vigtige i EU. Kommissionen vil kunne betinge beslutningen af konkrete tiltag, som måtte være nødvendige for at sikre, at ESMA og de nationale tilsynsmyndigheder i tilstrækkeligt omfang kan overvåge investeringsselskaber fra tredjelandets aktivitet i EU, samt forhindre mulige problemer som følge af forskellige i reglerne eller i håndhævelsen heraf (regulatorisk arbitrage).

Derudover gives ESMA vide beføjelser til at kræve indberetning fra tredjelandsselskaber af den information, ESMA vurderer nødvendig, samt mulighed for at forbyde tredjelandsselskaber, der agerer til skade for investorer eller markeder i EU, og hvor tilsynsmyndigheden i tredjelandet ikke har taget de nødvendige foranstaltninger. Endelig foreslås de såkaldte produktinterventionsbeføjelser udvidet til også at omfatte tredjelandsvirksomheders udbud i EU, ligesom bestemmelserne om levering af investeringsservice eller -aktiviteter, der udelukkende sker på kundens eget initiativ, præciseres.

#### *Tilsynsmyndighedens funktioner, forpligtelser og beføjelser samt sanktioner*

Kommissionen foreslår, at der nationalt udpeges en eller flere kompetente tilsynsmyndigheder. Tilsynsmyndighederne skal have de nødvendige beføjelser mv. til at

føre tilsyn, og selskaberne er som i CRD IV forpligtede til at give alle nødvendige oplysninger for, at tilsynsmyndigheden kan vurdere, hvorvidt selskaberne opfylder de fastsatte krav.

Forslaget indebærer krav til EU-landene om, at sanktionsmulighederne skal være effektive og proportionale. EU-landene kan vælge mellem administrative og strafferetlige sanktioner. Tilsynsmyndigheden skal som i CRD IV offentliggøre sanktioner på dets hjemmeside samt rapportere dem til EBA.

For selskaber, der driver virksomhed i flere EU-lande, skal tilsynsmyndighederne i hjemland og værtslande samarbejde om tilsynet med selskabet og dets filialer. Der foreslås i den forbindelse bl.a. regler om udveksling af information baseret på reglerne i CRD IV som supplement til reglerne herom i MiFID II. Rådets kompromis fastholder overordnet de ovenstående bestemmelser.

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

Europa-Parlamentet er medlovgiver på forslagene. Europa-Parlamentet vedtog sin holdning til Kommissionens forslag i efteråret 2018. I rapporten ændres der ikke grundlæggende ved Kommissionens forslag.

#### **5. Nærhedsprincippet**

Kommissionen anfører, at forslagene forenkler eksisterende EU-regler ved at etablere en skræddersyet ramme for investeringsselskaber etableret i EU. Ifølge Kommissionen er der behov for EU-regulering, da investeringsselskaber ofte udøver grænseoverskridende aktivitet. EU-reguleringen har således til formål at sikre lige konkurrencevilkår og undgå fragmentering af det indre marked. Regeringen vurderer, at forslaget er i overensstemmelse med nærhedsprincippet, da det fremmer lige konkurrencevilkår og understøtter det indre marked i EU.

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

CRD IV er generelt implementeret i lov om finansiel virksomhed med tilhørende bekendtgørelser. Vedtagelse af forslaget vil medføre ændringer heri.

##### *Kapital*

Alle danske investeringsselskaber er i dag underlagt regler om kapitalkrav og/eller en erhvervsansvarsforsikring for de mindst risikofyldte selskaber. De danske regler er baseret på dels startkapitalkravet og det individuelle solvensbehov i CRD IV, dels reglerne om et kapitalgrundlag på mindst 8 pct. af den samlede risikoeksponering samt 25 pct. af de faste omkostninger i CRR (omkostningskravet).

Størrelsen af startkapitalkravet afhænger af de tilladte investeringsservices, jf. MiFID II. Hovedparten af de danske investeringsselskaber kan i dag nøjes med et kapitalgrundlag, der udgøres af det højeste af kravet til startkapital, omkostningskravet og 8 pct.-kravet. Kun investeringsselskaber med de mest risikable forretningsmodeller skal opføre et individuelt solvensbehov.



### *Ledelse og styring (governance)*

Alle danske investeringsselskaber er ud over at være underlagt krav i MiFID II og tilhørende delegerede forordninger om organisation m.v. i dag underlagt regler om effektiv og forsigtig ledelse, som er baseret på CRD IV. Det indbefatter, at selskaberne skal forebygge interessekonflikter, have klare rapporteringskanaler samt effektive og gennemsigtige ledelsesstrukturer. Desuden stilles der krav til ledelsens egnethed og hæderlighed og til ledelsens kollektive kompetencer samt til, at ledelsen skal afsætte tilstrækkelig tid til varetagelsen af sit ansvar og opgaver.

### *Aflønning*

De danske aflønningsregler er baseret dels på CRD IV, dels på danske politiske aftaler. Dermed er alle danske finansielle virksomheder underlagt ensartede regler, herunder skærpede danske regler om variabel aflønning af bestyrelses- og direktionens medlemmer, bl.a. et lavere loft for variabel aflønning (maks. 50 pct. af den faste løn inkl. pension), begrænsninger på sammensætningen af den variable aflønning (højst 25 pct. af denne må være i aktieoptioner mv.), samt en længere periode på mindst 4 år, med hvilken udbetalingen af den variable aflønning skal udskydes. De danske aflønningsregler vil generelt kunne opretholdes.

## **7. Økonomiske konsekvenser**

### *Statsfinansielle konsekvenser*

Forslagene forventes ikke at have direkte statsfinansielle konsekvenser.

### *Samfundsøkonomiske konsekvenser*

Det kan understøtte et effektivt kapitalmarked og generelt have positive samfundsøkonomiske effekter med en regulering af investeringsselskaber, der i højere grad er målrettet de risici, de enkelte investeringsselskaber påfører sig selv, dets kunder og markedet, uden at dette får negative konsekvenser for den finansielle stabilitet eller investorbekyttelsen.

### *Erbvervsøkonomiske konsekvenser*

Forslaget har til hensigt at reducere de administrative byrder for størstedelen af investeringsselskaberne, samt at sikre, at de kapitalkrav et selskab skal overholde i højere grad er tilpasset de risici, herunder omfanget heraf, det enkelte investeringsselskab er eksponeret til. Der må dog også forventes omstillingsbyrder, som kan være vanskelige at opføre, særligt da den konkrete udformning af fx rapporteringskrav i vidt omfang foreslås fastlagt ved regulatoriske tekniske standarder udarbejdet af EBA. Omstillingsbyrden forventes dog at være størst for de investeringsselskaber, der omfattes af K-faktorkravet, dvs. i gruppe 2.

De mest risikofyldte danske selskaber (Fondsmæglerselskaber I), som der ultimo 2018 var 12 af, ventes placeret i gruppe 2. Yderligere fire fondsmæglerselskaber II ventes umiddelbart også placeret i gruppe 2, og resten i gruppe 3. EBA vurderer, at kapitalkravene for selskaberne i gruppe 2 og 3 samlet set i EU vil være omtrent uændrede med de foreslåede regler. Enkelte selskaber vil kunne få højere eller lavere kapitalkrav ift. i dag, afhængig af deres nærmere forretningsmodel.

## **8. Høring**

Kommissionens forslag har været i høring i EU-specialudvalget for den finansielle sektor. Der henvises til grund- og nærhedsnotat om forslaget oversendt til Folketingets Europaudvalg 27. februar 2017 for en gennemgang af høringssvarene.

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

EU-landene støttede generelt Kommissionens oprindelige forslag og var enig i formålet med at skabe en tilsynsmæssig ramme for investeringsselskaber, der er mere målrettet mod disse virksomheders aktiviteter. Der forventes derfor generelt opbakning til Rådets kompromisforslag, idet hovedtrækkene i Kommissionens forslag er fastholdt, mens der samtidig er sikret mere proportionalitet i reglerne.

Afslutningsvist i forhandlingerne har særligt afgrænsningen af gruppe 1, samt ækvivalensbestemmelserne været drøftet. Ift. afgrænsningen finder enkelte lande, at en tærskel på 30 mia. euro er for høj, og kan skabe ulige konkurrence ift. kreditinstitutter, og som et kompromis har man derfor indført en ”gruppe 1 minus”-kategori. Ift. ækvivalensreglerne finder enkelte lande behov for mere krævende ækvivalensregler på området, da størstedelen af EU’s investeringsselskaber i dag er beliggende i UK - et tredjeland efter Brexit. En række andre lande ser ikke umiddelbart behov for større ændringer i ækvivalensreglerne, og mener ikke sådanne bør indføres, uden at forudgående analyser, der viser et behov herfor. Der ventes på begge punkter at kunne findes et kompromis på linje med det beskrevne.

## **10. Regeringens generelle holdning**

Regeringen finder det hensigtsmæssigt at etablere en særskilt ramme for investeringsselskaber, der i højere grad afspejler selskabernes forskellige forretningsmodeller og tilknyttede risici. Regeringen kan støtte et kompromis på linje med det beskrevne, som vurderes i væsentlig grad at imødekomme danske prioriteter.

Regeringen støtter den styrkede proportionalitet i reglerne ift. likviditetskrav og governance, som kompromiset indebærer, hvor særligt de mindre investeringsselskaber underlægges enklere krav for at mindske de administrative byrder. Det vil lette markedsadgangen for nye investeringsselskaber. Regeringen støtter også, at forslaget samlet set ikke ventes at lempe kapitalkravene væsentligt, men i højere grad tilpasser kapitalkravet til det enkelte selskabs risici.

Regeringen støtter den enkle og entydige afgrænsning af de forskellige grupper af investeringsselskaber, samt de konkrete tærskler, som indgår i Kommissionens forslag, og som i tilstrækkeligt omfang er fastholdt i det beskrevne kompromis. Regeringen støtter, at selskaber i gruppe 3 alene er underlagt governancereglerne i MiFID II, mens de mere risikofyldte selskaber i gruppe 2 også er omfattet af governanceregler fra CRD IV i relevant omfang og i tilpasset form.

Regeringen støtter, at de danske særregler om aflønning, som er baseret på de politiske aftaler om forsvarlige lønpolitikker i den finansielle sektor, med kompromisforslaget fortsat kan finde anvendelse for de danske fondsmæglerselskaber, da reglerne bidrager til at styrke tilliden til den finansielle stabilitet og beskytter selskaberne, deres kunder, investorer m.fl.

Regeringen ser ikke umiddelbart behov for større ændringer i de relevante ækvivalensregler på nuværende tidspunkt og mener, at der forud for sådanne evt. ændringer bør foreligge et seriøst analysearbejde, der viser et behov herfor. Regeringen kan støtte den i kompromiset begrænsede ændringer af reglerne, herunder de styrkede beføjelser der gives ESMA særligt ift. informationskrav, der ikke vurderes at ændre væsentligt på det nuværende ækvivalenssystem.

## 11. Tidligere forelæggelser for Folketingets Europaudvalg

Sagen er ikke tidligere forelagt Folketingets Europaudvalg.

### Bilag 1. Oversigt

Tabel 3 giver en oversigt over indholdet i hhv. Kommissionens forslag, seneste Rådskompromis samt situationen i dag fsva. de væsentligste elementer i forslaget.

Tabel 3			
Oversigt over de centrale foreslåede ændringer på området			
	Centrale bestemmelser		
	I dag	Kommissionens forslag	Seneste kompromisforslag i Rådet
<b>Anvendelsesområde samt kategorisering af selskaberne</b>	Investeringsselskaber opdeles ikke i forskellige kategorier ud over, at der gælder forskellige kapitalkrav afhængig af udøvet investeringsservice.	<p>Selskaberne opdeles i tre grupper.</p> <p>Gruppe 1 er store og systemisk vigtige selskaber, defineret som selskaber, der udfører visse banklignende aktiviteter (såsom handel for egen regning og afsætningsgarantier) og har en balance på over 30 mia. euro.</p> <p>Gruppe 2 er større, men ikke-systemiske selskaber, defineret som selskaber, der hverken er i gruppe 1 eller 3. Bl.a. selskaber, som udfører banklignende aktivitet, men har en balance under 30 mia. euro.</p> <p>Gruppe 3 er små og simple selskaber, defineret som selskaber, der overholder en række betingelser, bl.a. at de ikke må udføre banklignende aktivitet og har en balance på under 100 mio. euro.</p> <p>Gruppe 1 forbliver reguleret ved CRR/CRD IV. Gruppe 2 og 3 underlægges et nyt regelsæt i stedet.</p>	<p>Rådets kompromis indfører en gruppe "1 minus", som fortsat skal være investeringsselskab, men som skal omfattes af CRR/CRDIV, for selskaber med en balance på mellem 15 og 30 mia. euro.</p> <p>Det er de nationale tilsynsmyndigheder som vil føre tilsyn med disse selskaber. Under en række betingelser gives tilsynsmyndigheden mulighed for, at flytte selskaber med aktiver mellem 5 og 15 mia. euro op i gruppe "1 minus",</p> <p>På de øvrige punkter fastholdes Kommissionens forslag overordnet.</p>
<b>Tilsynsmyndighed</b>	De nationale tilsynsmyndigheder fører tilsyn med investeringsselskaber.	<p>Inden for bankunionen vil SSM føre tilsyn med selskaber i gruppe 1.</p> <p>I øvrige tilfælde vil det være de nationale tilsynsmyndigheder, der fører tilsynet.</p>	Kommissionens forslag fastholdes.

<b>Kapital</b>	Investeringsselskaber er i dag underlagt kapitalkrav i CRR/CRD IV.	Gruppe 2 vil skulle følge det højeste af tre kapitalkrav: Et startkapitalkrav, et omkostningskrav og et nyt såkaldt K-faktorkrav. Gruppe 3 vil skulle følge det højeste af startkapitalkravet og omkostningskravet.	Kommissionens forslag fastholdes overordnet.
<b>Likviditet</b>	Alle selskaber er underlagt principbaserede likviditetsregler i CRR. Selskaber der udfører banklignende aktivitet kan af tilsynsmyndigheden underlægges et kvantitativt likviditetskrav	Alle selskaber stilles både principbaserede og kvantitative likviditetskrav.	Tilsynsmyndighederne kan undtage gruppe 3 fra de kvantitative likviditetskrav.
<b>Koncentrationsrisici</b>	Alle selskaber er underlagt principbaserede regler vedr. koncentrationsrisici i CRR. Selskaber, der udfører banklignende aktivitet underlægges et kvantitativt krav hvis koncentrationsrisiko overskrider fastsatte grænser.	De nuværende regler fastholdes overordnet.	Kommissionens forslag fastholdes overordnet.
<b>Rapportering og offentliggørelse</b>	Alle investeringsselskaber er underlagt krav til rapportering og offentliggørelse i CRR.	Kravene til årlig rapportering til tilsynsmyndigheden er overordnet uændret. Gruppe 3 undtages fra offentliggørelse af oplysninger.	Kommissionens forslag fastholdes overordnet. Frekvensen gøres dog i udgangspunktet kvartalvis.
<b>Governance, inkl. løn</b>	Alle investeringsselskaber er underlagt regler om ledelse, styring og aflønning, der følger af CRD IV og MiFID II.	Der fastsættes krav til ledelse og styring for gruppe 2, mens gruppe 3 primært foreslås omfattet af reglerne i MiFID II. Fsva. aflønning foreslås overordnet samme tilgang som CRD IV med visse proportionalitetsbestemmelser.	Kommissionens forslag fastholdes overordnet, idet der dog gives større fleksibilitet til medlemslandene til at sætte nationale krav til aflønning.
<b>Tredjelande</b>	Investeringsselskaber fra ækvivalente tredjelande er i dag reguleret i MiFIR.	Det foreslås, at Kommissionen også skal tage de nye regler i betragtning ved ækvivalensvurderinger.	Ud over Kommissionens forslag indeholder Rådets kompromis en række ændringer i gældende MiFIR-regler om ækvivalens, der særligt omhandler beføjelser til ESMA og andre tilpasninger, der har til formål at sikre lige konkurrencevilkår mellem EU-virksomheder og tredjelandsvirksomheder.
<b>Overgangsbestemmelser</b>	N/A.	Kommissionen foreslår, at kapitalkravet i en periode på fem år fra forordningens ikrafttræden højst kan blive det dobbelte af, hvad det ville være efter de nuværende regler.	Kommissionens forslag fastholdes overordnet.

**Dagsordenspunkt 7: Forslag vedr. bæredygtig finansiering – finansielle benchmarks knyttet til CO2-udledning (karbonudledning)**

KOM(2018)355

**1. Resume**

*Kommissionen har i maj 2018 foreslået en ændring af forordningen om finansielle benchmarks (BMR) til at inkludere finansielle benchmarks knyttet til CO2-udledning. Forslaget etablerer to nye typer benchmarks knyttet til CO2-udledning og overordnede krav hertil. De to nye benchmarks er et "lavemissions-benchmark" og et såkaldt "karbon-positivt-benchmark". Formålet er at muliggøre etablering af finansielle benchmarks, hvor de underliggende aktiver er knyttet til virksomheder mv., der er karakteriseret ved særlig lav udledning af CO2 hhv. netto reduktion af CO2-udledning. Sådanne finansielle benchmarks kan udgøre et mere retvisende sammenligningsgrundlag end eksisterende finansielle benchmarks (fx C25 o.a.) for investorer, der ønsker at understøtte de globale klimamålsætninger. Det vil være frivilligt for både administratorer af benchmarks og investorer, om de vil gøre brug af de nye typer benchmarks ifm. investering.*

*Forslaget er fremsat som en del af en pakke af forslag om finansiering af bæredygtig vækst. Formålet med forslaget er overordnet at øge omfanget af bæredygtige investeringer i EU som led i det overordnede mål at bekæmpe klimaforandringer og bidrage til opfyldelsen af Paris-aftalens mål samt FN's verdensmål for bæredygtig udvikling. Rådet er relativt hurtigt nået til enighed om et kompromisforslag i december 2018, som ikke adskiller sig substantielt fra Kommissionens forslag. Danmark tog i den forbindelse et parlamentarisk forbehold. Sagen er ikke på dagsordenen for ECOFIN 22. januar 2019, men ventes vedtaget ved et snarligt rådsmøde. Europa-Parlamentet har ligeledes fastlagt sin holdning til forslaget. Forslaget forhandles herefter i trilog mellem Rådet og Europa-Parlamentet.*

*Regeringen støtter generelt forslaget, der skal øge omfanget af bæredygtige investeringer. Det er positivt, at der indføres en tilgang, så investorer bliver mere oplyste om bæredygtige investeringer. Regeringen støtter kompromisforslaget, som regeringen vil arbejde for at fastholde i trilogforhandlingerne.*

**2. Baggrund**

Europa-Kommissionen fremsatte 24. maj 2018 en pakke af forslag om finansiering af bæredygtig vækst, blandt andet et forslag om ændring af forordningen om finansielle benchmarks vedtaget i 2016 (Benchmark Regulation, BMR) til som noget nyt at inkludere finansielle benchmarks knyttet til CO2-udledning.<sup>18</sup>

<sup>18</sup> Benchmarkforordningen, BMR, blev vedtaget i 2016. BMR fastlægger krav til, hvordan benchmarks fastsættes, og regler for markedsdeltagere (fx kreditinstitutter), der medvirker til at fastsætte benchmarks. Formålet er at sikre nøjagtigheden og integriteten af benchmarks og processen for at fastsætte dem. Reglerne skal modvirke manipulation og manglende tillid til benchmarks. BMR kategoriserer et benchmark som enten kritisk, væsentligt eller ikke væsentligt. Benchmarks opdeles derudover i rentebenchmarks, databenchmarks, råvarebenchmarks og øvrige benchmarks. Reguleringen af de såkaldt kritiske benchmarks er mere omfattende end reguleringen af de væsentlige og ikke væsentlige benchmarks. BMR blev bl.a. indført som reaktion på skandaler vedr. fastsættelse af rentebenchmarksene LIBOR- og EURIBOR-skandalerne, som var en række omfattende sager om manipulation og interessekonflikter af disse benchmarks.

Til pakken hører endvidere et forslag om forordning om offentliggørelse af bæredygtige investeringer og risici og ændring af direktiv om arbejdsrelaterede pensionskasser (IORP). Der henvises til særskilt dagsordenspunkt. Pakken indeholder derudover også et forslag om en forordning om etablering af et rammeværk (taksonomi) til at facilitere bæredygtige investeringer. Denne del af pakken er fortsat genstand for tekniske forhandlinger.

Pakken er fremsat som led i videreudviklingen af EU's kapitalmarkedsunion, men er primært udarbejdet mhp. at bidrage til EU's opfyldelse af målene under Paris-aftalen (COP21) samt FN's verdensmål for bæredygtig udvikling.

Kommissionen nedsatte i 2016 en ekspertgruppe, der havde til formål at udarbejde en overordnet handlingsplan for bæredygtig finansiering i EU. I januar 2018 offentliggjorde ekspertgruppen sine endelige anbefalinger til, hvordan man kunne lette omstillingen til bæredygtige finansielle aktiviteter. Flere af ekspertgruppens anbefalinger danner grundlag for forslagene i bæredygtighedspakken.

Retsgrundlaget for benchmarkforslaget er artikel 114 i Traktat om Den Europæiske Unions funktionsmåde (TEUF). Forslaget skal behandles og vedtages af Rådet og Europa-Parlamentet efter den almindelige EU-beslutningsprocedure i TEUF artikel 294, hvor Rådet træffer afgørelse med kvalificeret flertal.

### **3. Formål og indhold**

Kommissionen angiver, at formålet med forslaget – udover de konkrete hensyn ift. klimamålsætningerne – er at understøtte, at såkaldte ESG-faktorer (Environment, Social og Governance) indtænkes, når investorer (fx institutionelle investorer såsom pensionsselskaber, kreditinstitutter mv. og private investorer) vælger, hvad de vil investere i. Det skal overordnet understøtte investeringer i mere socialt og miljømæssigt bæredygtige aktiviteter.

ESG dækker over miljømæssige, sociale og ledelsesmæssige faktorer. De miljømæssige faktorer dækker bl.a. over klima og CO<sub>2</sub>-udledning. Sociale faktorer omfatter sociale hensyn som fx en sikring af ligeløn, arbejdstagerrettigheder og sundhed, forbrugerbeskyttelse, virksomhedens forhold til lokalbefolkningen m.m. Ledelsesmæssige faktorer dækker over hensynet til juridisk, etisk og socialt ansvarligt ledelsespraksis, fx spørgsmål om ledelsens transparens, rapporteringsstandarder, rimelighed af ledelsens lønpolitikker, ledelsesmæssig indsats mod korruption mv.

Forslaget til ændring af benchmarkforordningen (BMR) skal medtage CO<sub>2</sub>-udledning i den eksisterende forordning om benchmarks ved at fastlægge rammer for to nye benchmarks.<sup>19</sup> Benchmarks er indeks til sammenligning af de underliggende aktiver i forskellige investeringer (aktier, obligationer mv.). Kendte benchmarks i

<sup>19</sup> Den nuværende forordning om benchmarks ((EU) 2016/1011) fandt anvendelse fra den 1. januar 2018. Formålet med forordningen er at sikre nøjagtigheden og integriteten af benchmarks og processen for at fastsætte dem. Reglerne skal også modvirke manipulation og manglende tillid til benchmarks.

dansk regi er bl.a. C25-indekset, Dow Jones-indekset og CIBOR (Copenhagen Interbank Offered Rate). De aktører der laver og administrerer disse benchmarks, er kendt som benchmarkadministratorer.

Forslaget stiller endvidere krav om, at administratorer af benchmarks, der refererer til hensyn til ESG-faktorer mere bredt, offentligt rapporterer om de metoder, der lægges til grund herfor, ud fra nærmere krav, som Kommissionen skal fastsætte i en delegeret retsakt.

#### *Oprettelse af benchmarks for CO<sub>2</sub>-udledning*

Forslaget ændrer benchmarkforordningen mhp. at etablere benchmarks for CO<sub>2</sub>-udledning.

Forslaget tilføjer såkaldte "*lavemission-benchmarks*" til benchmarkforordningen. Lavemission-benchmarks vil indeholde aktiviteter, der har lavere CO<sub>2</sub>-udledning end de aktiviteter, der findes i et konventionelt benchmark, hvor bæredygtighedshensyn ikke er indarbejdet. Det kan fx gøre det muligt at etablere "dekarboniserede" udgaver af eksisterende indeks (fx C25 o.a.), som kan udgøre mere relevante finansielle benchmarks for investorer, der ønsker at understøtte opfyldelsen af de globale klimamålsætninger. Det kan fx understøtte, at investorer, der tager klimahensyn, ikke i deres performance sammenlignes med investorer, som ikke tager sådanne hensyn.

Forslaget tilføjer ligeledes såkaldte "*karbon-positive-benchmarks*" til benchmarkforordningen. Karbon-positive benchmarks vil indeholde aktiviteter, hvis bidrag til reduktion af udledning af CO<sub>2</sub> overstiger aktiviteternes egne udledninger. Det kan f.eks. være en skovbrugsaktivitet, der planter træer, der absorberer mere CO<sub>2</sub> fra atmosfæren, end der udledes CO<sub>2</sub> fra aktiviteten.

Forslaget etablerer således to nye typer af benchmarks og de overordnede krav her til. Kommissionen vil på et senere tidspunkt yderligere specificere kravene til lavemissions-benchmarks og karbon-positive benchmarks gennem udarbejdelsen af delegerede retsakter. Disse krav gælder bl.a. eksklusionskriterierne for aktiver, der ikke kan inkluderes i et benchmark, fordi de ikke er bæredygtige, hvordan de underliggende aktiver i benchmarkene skal vægtes, og hvordan CO<sub>2</sub>-udledningen og CO<sub>2</sub>-udledningsbesparelsen skal beregnes for hvert aktiv. Det vil være frivilligt for både administratorer og investorer, om de vil gøre brug af de nye typer benchmarks. Kravene til benchmarks vil alene være gældende for de aktører, der vælger at markedsføre produkter som "*lavemission-benchmarks*" eller "*karbon-positive-benchmarks*", dvs. de såkaldte benchmarkadministratorer. Mens det er benchmark-administratoren, der laver et benchmark, er det den kompetente nationale tilsynsmyndighed (i Danmark Finanstilsynet), der skal godkende et benchmark og føre det løbende tilsyn hermed ift. de krav, der indgår i forslaget.

Udbredelsen af lavemissions-benchmarks og karbon-positive benchmarks vil være efterspørgselsdrevet, men hensigten med forslaget er at skabe en ensartet markedsstandard for sådanne benchmarks på tværs af EU, således at investorer kan tage

sådanne hensyn på en ensartet og konsistent måde også ved grænseoverskridende investeringer i EU.

Kompromisforslaget fastholder generelt Kommissionens forslag fsva. oprettelse af benchmarks for CO<sub>2</sub>-udledning.

#### *Delegerede retsakter og evaluering*

Kommissionen bemyndiges ifølge forslaget til at vedtage delegerede retsakter, der udspecificerer, hvordan administratorer af benchmarks, der hævder at tage hensyn til ESG-faktorer, herunder også lavemissions-benchmarks og karbon-positive benchmarks, skal rapportere om, hvordan de tager hensyn til disse faktorer.

Kommissionen skal inden udgangen af 2021 evaluere de to nye typer benchmarks, herunder hvorvidt ESG rapporteringsstandarderne bør udvides til andre typer benchmarks udover de benchmarks, som rapporteringsstandarderne allerede vil gælde for, herunder benchmarks for CO<sub>2</sub>-udledning. Dette skal vurderes i lyset af udviklingen indenfor teknologi, de finansielle markeder og lovgivning.

Kompromisforslaget fastholder generelt Kommissionens forslag fsva. delegerede retsakter og evaluering.

Kompromisforslaget svarer generelt til Kommissionens forslag.

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

Europa-Parlamentet har vedtaget sin holdning til sagen. Europa-Parlamentet er positive over for forslaget.

#### **5. Nærhedsprincippet**

Kommissionen anfører, at hensigten med forslaget ikke i tilstrækkelig grad kan opfyldes af EU-landene, hvis de handler uafhængigt af hinanden, da investeringer i finansielle produkter i høj grad går på tværs af grænser.

Regeringen vurderer, at forslaget er i overensstemmelse med nærhedsprincippet.

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

Forslaget er en forordning og vil være direkte gældende i Danmark. Der findes ingen anden benchmarkregulering i Danmark end benchmarkforordningen, BMR.

#### **7. Økonomiske konsekvenser**

##### *Statsfinansielle konsekvenser (herunder konsekvenser for regioner og kommuner)*

Forslaget har ikke direkte statsfinansielle konsekvenser.

##### *Samfundsøkonomiske konsekvenser*

Forslaget ventes at kunne have positive klima- og miljømæssige konsekvenser i form af at understøtte en reduktion i CO<sub>2</sub>-udledningen. I det omfang, at der som



følge af forslaget i højere grad investeres i CO2-venlige investeringer fremfor andre investeringer med samme risiko og højere forventet økonomisk afkast, kan det reducere det samlede økonomiske afkast for investorer af investeringerne. Omvendt kan det økonomiske afkast af CO2-venlige investeringer blive højere i det omfang andre tiltag lægger begrænsninger på det økonomiske afkast af ikke-CO2-venlige investeringer. Det kunne fx være tilfældet i det omfang priser for CO2-udledningskvoter bidrager til at mindske det relative økonomiske afkast af investeringer, der ikke er CO2-venlige.

#### *Erhvervsøkonomiske konsekvenser*

Der ventes begrænsede engangsomkostninger for den finansielle sektor i forbindelse med sektorens tilpasning til den nye regulering, ligesom der kan være tale om løbende udviklingsomkostninger. Forslaget vurderes ikke at medføre unødige byrder på virksomheder.

### **8. Høring**

Der henvises til grund- og nærhedsnotatet for en høringsgennemgang.

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

EU-landene har støttet kompromisforslaget på baggrund af afklaring i forhandlingerne af en række spørgsmål til metodologien, gennemsigtighed og hvor tidssvarende de forslåede benchmarks er.

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

Regeringen støtter kompromisforslaget.

Regeringen støtter generelt hensynet til at fremme investeringer, der tager hensyn til ESG-faktorer, herunder mere specifikt formålet om at skabe mere gennemsigtighed knyttet til CO2-udledningen ifm. investering i finansielle produkter. Forslaget er et positivt bidrag til at mobilisere private investeringer til opfyldelse af de globale klimamålsætninger og øvrige ESG-hensyn.

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

Sagen er ikke tidligere forelagt Folketingets Europaudvalg.

Grund- og nærhedsnotat om benchmark-forslaget samt forslaget om en forordning til etablering af et rammeværk (taksonomi) til facilitering bæredygtige investeringer sagen blev sendt til Folketingets Europaudvalg den 22. juni 2018.

**Dagsordenspunkt 8: Oplysningskrav til finansielle virksomheder vedr. bæredygtighed.**

KOM(2018)354

**1. Resume**

*Kommissionen har 24. maj 2018 fremsat forslag om en forordning om offentliggørelse af informationer om bæredygtige investeringer og risici. Der foreslås regler om dels at finansielle aktører aktivt skal tage stilling til og offentligt redegøre for, hvordan de integrerer hensyn til miljømæssige, sociale og ledelsesmæssige forhold (ESG-faktorer) i investerings- og rådgivningsprocesser, dels at finansielle aktører skal offentliggøre oplysninger om finansielle produkter, der sælges som værende bæredygtige investeringer.*

*Aktiv stillingtagen til ESG-faktorer samt ensartede informationskrav skal styrke brugerenes mulighed for at sammenligne forskellige finansielle produkter og styrke finansielle virksomheders tilgang til bæredygtighed. Formål er at understøtte og i sidste ende øge investeringer i bæredygtige aktiviteter.*

*Rådet blev på teknisk niveau enig om en generel indstilling på forslaget 19. december 2018. Regeringen tog i den forbindelse parlamentarisk forbehold. Sagen er ikke på dagsordenen for ECO-FIN 22. januar 2019, men ventes vedtaget på et snarligt rådsmøde. Forhandlingerne med Europa-Parlamentet om forslaget ventes iværksat kort tid efter. Regeringen støtter kompromisforslaget, der i store træk viderefører Kommissionens forslag.*

**2. Baggrund**

Kommissionen har 24. maj 2018 fremsat et forslag til forordning om offentliggørelsesforpligtelser vedrørende bæredygtig finansiering og risici. Forslaget indgår i en samlet pakke om bæredygtig finansiering, hvor der også er offentliggjort forslag om et klassifikationssystem (taksonomi) for grønne investeringer samt et forslag vedr. såkaldte grønne benchmarks, jf. separat dagsordenspunkt.

Kommissionens forslag baserer sig i vid udstrækning på anbefalinger fra en højniveau ekspertgruppe om bæredygtig finansiering. Ekspertgruppen fremlagde en rapport 31. januar 2018, der anbefaler en række tiltag til styrkelsen af hhv. finansieringen af bæredygtig vækst og håndteringen af risici for finansiell stabilitet som følge af klimaforandringer, herunder ved at inkorporere ESG-faktorer i investeringsbeslutningsprocesser. Ekspertgruppens anbefalinger er generelt inkorporeret i Kommissionens handlingsplan for fremme af bæredygtig finansiering af 7. marts 2018.

De forskellige typer finansielle virksomheder er generelt i den EU-retlige sektorlovgivning underlagt et overordnet krav om at handle i deres kunders bedste interesse. Der er ikke tværgående krav i EU-reglerne om, at alle finansielle virksomheder i den forbindelse skal tage højde for bæredygtighed, eller skal offentliggøre information herom. Der er dog visse mere sektorspecifikke krav, fx i EU-reglerne for arbejdsmarkedsrelaterede pensionskasser (IORPS), som indebærer krav om at offent-

liggøre information om, hvordan disse pensionskasser medtager ESG-faktorer i deres overordnede investeringsstrategier, samt i aktionærrettighedsdirektivet som indebærer krav til at særligt investeringsformidlere vil skulle offentliggøre information om ESG-faktorer hvis virksomhederne vurderer at de er relevante for virksomheden.

I Danmark er en bredere række finansielle virksomheder underlagt krav om at offentliggøre information om, hvordan de medtager ESG-faktorer i deres overordnede investeringsstrategier. Der er dog generelt hverken i dansk ret eller EU-ret specifikke krav om at tage hensyn til bæredygtighed i et finansielt produkt, en porteføljesammensætning eller i et rådgivningsforløb ift. en kunde, eller at der skal offentliggøres information herom.

Retsgrundlaget for den foreslåede forordning er artikel 114 i Traktat om Den Europæiske Unions funktionsmåde (TEUF). Kommissionens forslag skal behandles og vedtages af Rådet og Europa-Parlamentet efter den almindelige EU-beslutningsprocedure i EU-traktatens artikel 294, hvor Rådet træffer afgørelse med kvalificeret flertal.

### **3. Formål og indhold**

Forslaget indfører en tværgående overordnet ramme for finansielle virksomheders inddragelse af bæredygtighed i deres aktivitet samt offentliggørelse af information herom. Rammen er et lidt mere fast supplement til den relativt vage eksisterende sektorlovgivning på området. Det overlades dog fortsat i høj grad til de finansielle virksomheder eller evt. efterfølgende lovgivning nærmere at fastlægge, hvordan der specifikt skal tages højde for bæredygtighed i deres investeringsprocesser mv.

Formålet med forslaget er at skabe klarhed og sikre en sammenhængende tilgang på tværs af forskellige typer virksomheder i den finansielle sektor i relation til aktiv stillingtagen til ESG-faktorer og de dermed forbundne risici, samt at oplysninger om ESG-faktorer integreres i investerings- og rådgivningsprocessen. Dermed skal investorer og slutbrugere gives bedre muligheder for at træffe investeringsbeslutninger på et informeret grundlag, herunder gøre dem bedre i stand til at forfølge bæredygtighedshensyn i det omfang de måtte ønske det. I sidste ende er det formålet, at disse tiltag understøtter og øger investeringerne i bæredygtige aktiviteter.

#### *Anvendelsesområde*

Kommissionens forslag finder anvendelse for en lang række aktører i den finansielle sektor, bl.a. investeringsselskaber ('fondsmæglerselskaber' i dansk ret), investeringsforvaltningsselskaber der administrerer investeringsforeninger (såkaldte UCITS), forvaltere af alternative investeringsfonde (FAIF), firmapensionskasser, udbydere af pensionsprodukter samt finansielle rådgivere og investeringsrådgivere.

Rådets kompromis ændrer i en vis grad på de omfattede virksomheder. På den ene side tilføjes enkelte yderligere aktører, såsom kreditinstitutter, der tilbyder porteføljeforvaltning samt europæiske langsigtede investeringsfonde. På den anden side

undtages mindre firmapensionskasser fra reglerne. Det overlades endvidere til EU-landene at bestemme hvorvidt hhv. offentlige pensionsordninger med socialt sigte (fx ATP) og investeringsselskaber med færre end tre ansatte skal omfattes af reglerne.

#### *Oplysningsforpligtigelser*

Kommissionen foreslår, at de omfattede finansielle virksomheder skal udarbejde og offentliggøre skriftlige **bæredygtigheds-politikker** for, hvordan de generelt integrerer risici ift. ESG i deres investerings- samt rådgivningsprocesser. Med risici ift. ESG forstås miljø-, sociale- eller governance-hændelser, der kan have en substantiel negativ effekt på værdien af en given investering. Endvidere skal der oplyses om hvordan aflønningspolitikker forholder sig til efterlevelsen af ESG-faktorer. Disse politikker skal offentliggøres på selskabernes hjemmesider og skal løbende opdateres. Rådets kompromis indebærer, at virksomhederne skal offentliggøre information om deres bæredygtigheds-politikker på deres hjemmeside, men ikke nødvendigvis offentliggøre hele den skriftlige politik.

Kommissionens foreslår, at fsva. **finansielle produkter**, som udbydes af de omfattede finansielle virksomheder, vil potentielle investorer forud for kontraktunderskrivelsen skulle oplyses om, i hvilket omfang risici ift. ESG kan have betydning for afkastet på de udbudte finansielle produkter, hvilke specifikke procedurer og betingelser virksomheden anvender for at integrere ESG i investeringsbeslutningen, samt hvordan virksomhedens aflønningspolitik er i overensstemmelse med hensynet til ESG. Disse bestemmelser gælder generelt alle finansielle produkter. Informationen vil generelt kunne tilvejebringes via. eksisterende rapporteringsformer, fx årsrapporter.

Rådets kompromis indebærer, at hvis den finansielle virksomhed vurderer, at risici ift. ESG ikke er relevant for et finansielt produkt, vil virksomheden på kort og klar vis skulle informere de potentielle investorer om, hvorfor dette er vurderingen.

Kommissionens foreslår, at der for **bæredygtige finansielle produkter**, dvs. produkter, der markedsføres som understøttende specifikke mål for bæredygtighed, skal gælde yderligere oplysningskrav. Virksomheden vil skulle informere om, hvordan og i hvilket omfang det finansielle produkt bidrager til at opnå målet, samt hvilken metodologi der anvendes til at vurdere dette. Denne information vil generelt skulle gives til potentielle investorer forud for kontraktunderskrivelsen, offentliggøres på virksomhedens hjemmeside samt i periodiske rapporter, fx årsrapporter. De europæiske finansielle tilsynsmyndigheder (EBA<sup>20</sup>, ESMA<sup>21</sup>, EIOPA<sup>22</sup>) vil skulle udarbejde tekniske standarder for at specificere disse styrkede oplysningskrav yderligere (som efterfølgende vedtages af Kommissionen som delegerede retsakter).

<sup>20</sup> Den Europæiske Banktilsynsmyndighed

<sup>21</sup> Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed

<sup>22</sup> Den Europæiske Tilsynsmyndighed for Forsikrings- og Arbejdsmarkedspensionsordninger

Kompromisforslaget fastholder Kommissionens udgangspunkt, men introducerer en yderligere sondring, ift. om der er tale om beskrivelse af ESG-faktorer som et af flere elementer i markedsføringsøjemed overfor kunder, eller om der er tale om et finansielt produkt, der har til primære formål at bidrage til bæredygtighed. Sondringen er indført for at sikre, at alle markedsføringssituationer dækkes af reglerne. I visse tilfælde præciserer kompromisforslaget, at investerings- eller forsikringsformidleren kan benytte oplysninger fra den, der har fremstillet det finansielle produkt. Rådets kompromis fastholder endvidere kravene til udarbejdelse af tekniske standarder, men tilføjer øget hensynstagen til proportionalitet med fokus på korrekt, tydeligt og enkelt indhold.

Rådets kompromis tilføjer endelig en bestemmelse om, at man ifm. udpegning af den relevante nationale kompetente myndighed, der skal sikre efterlevelsen af forordningen, som udgangspunkt bør udpege samme myndighed som den, der i forvejen fører tilsyn med den pågældende finansielle aktør.

#### *Specifikt vedr. firmapensionskasser*

Kommissionen foreslår at ændre direktiv 2016/2341 (IORP-II direktivet) vedr. firmapensionskasser, så Kommissionen får en beføjelse til at vedtage delegerede retsakter om ”prudent person-princippet” i relation til inddragelse af ESG-risici. Forpligtelsen for disse pensionskasser til at investere i henhold til prudent person-princippet medfører bl.a., at pensionskasserne skal investere deres aktiver, så de langsigtede interesser for medlemsbestanden som helhed varetages bedst muligt.

Rådets kompromis sletter denne særbestemmelse. De relevante firmapensionskasser vil således blive omfattet af de samme regler, som udvikles iht. de angivne bemyndigelser til delegerede retsakter i forslaget, som de øvrige finansielle aktører. Dette har ikke væsentlige implikationer, idet det vil supplere et allerede eksisterende minimumskrav for firmapensionskasser om at rapportere om inddragelse af ESG-faktorer.

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

Europa-Parlamentet er medlovgiver på forslaget. Europa-Parlamentet har 14. november 2018 vedtaget sin holdning til Kommissionens forslag, og er generelt positiv over for forslaget.

#### **5. Nærhedsprincippet**

Kommissionen anfører, at hensigten med forslaget ikke i tilstrækkelig grad kan opfyldes af EU-landene, hvis de handler uafhængigt af hinanden, da der er identificeret stærkt divergerende tilgange i den finansielle sektor, ligesom den eksisterende markedsbaserede praksis er drevet af forskellige kommercielle prioriteringer. Det er regeringens vurdering, at forslaget er i overensstemmelse med nærhedsprincippet.

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

Danske investeringsforeninger (UCITS) er reguleret i lov om investeringsforeninger m.v. (LIF), der implementerer UCITS-direktivet.

Alternative investeringsfonde (AIF'er) er ikke reguleret eller under tilsyn, men skal have en forvalter, som har tilladelse som forvalter i medfør af lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. (FAIF-loven) eller være selvforvaltende. FAIF-loven implementerer FAIF-direktivet.

Venturekapitalfonde og sociale iværksætterfonde er særlige fondstyper, der fokuserer på at finansiere projekter i opstartsfasen og i mindre virksomheder eller projekter, der understøtter sociale formål. Disse fonde er regulerede direkte i form af forordninger uden yderligere implementering i dansk ret.

Værdipapirhandlere, dvs. fondsmæglerselskaber (investeringselskaber) og pengeinstitutter med tilladelse til at udføre værdipapirhandel, er reguleret af lov om finansiel virksomhed (FIL) og underlagt Finanstilsynets tilsyn.

Alle ovenstående finansielle aktører efterlever allerede krav til transparens og afrapportering af investeringsstrategier, herunder oplysninger om medtagelse af ESG-faktorer i deres overordnede investeringsstrategier.

Finansielle rådgivere og investeringsrådgivere er reguleret i lov om finansielle rådgivere, investeringsrådgivere og boligkreditformidlere. Derudover er de også reguleret i bekendtgørelse om investorbekendtgørelse.

Finansielle aktører, der udbyder pensionsprodukter, er reguleret af lov om finansiel virksomhed eller lov om tilsyn med firmapensionskasser og underlagt Finanstilsynets tilsyn. Forhold vedr. firmapensionskassers investeringspolitik, når de indeholder hensyntagen til ESG-faktorer, er reguleret i bekendtgørelse om finansielle rapporter for firmapensionskasser.

IORP II er derudover aktuelt ved at blive implementeret i en ny lov om firmapensionskasser, og er trådt i kraft den 1. januar 2019, hvori der også vil indgå regler vedr. ESG-faktorer.

#### *Lovgivningsmæssige konsekvenser*

Som udgangspunkt vil forordningsforslaget være direkte gældende i Danmark.

Vedtagelse af forslaget forventes at medføre justeringer i lovgivning for at justere eller tilpasse de eksisterende krav til rapporteringsformater og procedurer for de finansielle aktører. Derudover skal der sikres rapportering af tilstrækkelige og relevante oplysninger til Finanstilsynet for at føre tilsyn med de nye krav.

Dertil vil bekendtgørelse om investorbekendtgørelse og bekendtgørelse om finansielle rapporter for firmapensionskasser skulle ændres. Der vil i høj grad være tale om justeringer af eksisterende regler for at tage højde for nye kriterier, sikring af processer samt afrapporteringskrav ifm. håndtering af ESG-faktorer.

## **7. Økonomiske konsekvenser**

### *Statsfinansielle konsekvenser*

Forslaget forventes ikke at have direkte statsfinansielle konsekvenser.

### *Samfundsøkonomiske konsekvenser*

Forordningsforslaget er en del af EU's handlingsplan for finansieringen af bæredygtig vækst. Handlingsplanen har bl.a. til formål at flytte mere kapital til området med bæredygtige investeringer for derved at understøtte bæredygtig udvikling.

Reglerne om oplysningsforpligtelser i rådgivningsprocesser forventes at være til gavn for slutbrugeren og have positive konsekvenser for investorbeskyttelsen. Det bliver hermed nemmere for slutbrugerne at finde investeringer, der passer til deres præferencer, da der skabes mere gennemsigtighed om, hvilke virksomheder der inddrager ESG-faktorer i deres investeringsbeslutninger og hvordan de gør det.

Herudover forventes offentliggørelsespligterne at være til gavn for konkurrencen og dermed forbrugerne, eftersom ESG-faktorer fremover kan blive en konkurrenceparameter blandt virksomhederne.

### *Erhvervsøkonomiske konsekvenser*

Generelt må der forventes engangsomkostninger i forbindelse med sektorens tilpasning til den nye regulering. Desuden vil finansielle aktører generelt skulle etablere hjemmesider, hvis sådanne ikke allerede benyttes. Denne udgift forventes dog at være begrænset.

Dertil kan der være omkostninger for virksomhederne forbundet med de højere rapporterings- og rådgivningskrav i forslaget. Det er ikke muligt at estimere de nøjagtige beløb, men det forventes, at omkostningerne bliver af et mindre omfang.

For Finanstilsynet kan det potentielt kræve en omprioritering af ressourcer at føre tilsyn med de nye og mere udførlige krav til finansielle aktørers inddragelse af ESG-faktorer i deres investerings- og rådgivningsproces samt tilsyn med de nye informationsforpligtelser.

## **8. Høring**

Kommissionens forslag har været i høring i EU-specialudvalget for den finansielle sektor. Der henvises til Grund- og nærhedsnotat om forslaget oversendt til Folketingets Europaudvalg 27. juni 2018 for en nærmere gennemgang af høringssvarene.

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

Forslaget er i forhandlingerne i Rådet generelt blevet godt modtaget af EU-landene, der finder det hensigtsmæssigt at understøtte formålet om at skabe en ramme for stillingtagen til ESG-faktorer såvel som offentliggørelse og formidling af oplysninger om ESG-faktorer samt indvirkning på investeringer hos både de finansielle aktører såvel som slutbrugerne.

## **10. Regeringens generelle holdning**

Regeringen støtter generelt forslaget til at styrke rammerne for offentliggørelse af information om finansielle virksomheder og finansielle produkters hensyntagen til bæredygtighed. Det skal give brugerne bedre muligheder for at træffe investeringsbeslutninger på et informeret grundlag og i sidste ende bidrage til at forøge investeringerne i bæredygtige aktiver. Regeringen støtter det opnåede kompromis i Rådet, der overordnet ikke ændrer væsentligt på det oprindelige forslag.

Regeringen støtter, at det generelt er alle relevante finansielle aktører, der har indflydelse på investeringsstrategier eller udbyder investeringsprodukter og giver rådgivning, som er omfattet af forslaget, så der sikres ens konkurrencevilkår i branchen. Regeringen støtter derudover, at rapporteringskrav og procedurer generelt er enkle, i vidt omfang samlet få steder, herunder i høj grad i eksisterende rapporteringskilder. Regeringen havde endelig helst set et mindre brug af delegerede retsakter for nærmere at fastsætte indholdet til kriterier, krav og processer.

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

Sagen er ikke tidligere forelagt Folketingets Europaudvalg