



OVERSIKT OVER FINANSMARKEDSSAKER I EU PER JULI 2018

SAMMENDRAG	2
1 FERDIGSTILT REGELVERK	3
1.1 FORSIKRINGSDISTRIBUSJONSDIREKTIVET – ENDRET VIRKEDATO	3
1.2 REVISJONEN AV FJERDE HVITVASKINGSDIREKTIV	3
2 HANDLINGSPLANER	4
2.1 BÆREKRAFTIG FINANSIERING - HANDLINGSPLAN	4
2.2 HANDLINGSPLANEN FOR MER KONKURRANSEDYKTIG OG INNOVATIV FINANSSEKTOR (FINTECH)	9
3 BANKUNIONEN	10
3.1 KOMMISJONENS MEDDELELSE OM FERDIGSTILLELSE AV BANKUNIONEN	10
3.2 KOMMISJONENS FORSLAG OM Å STYRKE BANKENES MOTSTANDSKRAFT (BANKPAKKEN)	14
3.3 RISIKOREDUKSJON I BANKUNIONEN - HÅNDTERING AV MISLIGHOLDTE LÅN	21
4 KAPITALMARKEDSUNIONEN	24
4.1 MEDDELELSE OM FERDIGSTILLELSE AV KAPITALMARKEDSUNIONEN I 2019	24
4.2 PRIORITERINGENE I ARBEIDET MED KAPITALMARKEDSUNIONEN	26
4.3 PAN-EUROPEISK INDIVIDUELT PENSJONSPRODUKT	26
4.4 STYRKING AV EUs FINANSTILSYN	28
4.5 VERDIPAPIRFORETA – MER HENSIKTSMESSIGE OG RISIKOFØLSOMME KRAV	30
4.6 FOLKEFINANSIERING (CROWDFUNDING)	32
4.7 FORSLAG TIL DIREKTIV OM OBLIGASJONER MED FORTRINNSRETT (OMF-ER).....	33
4.8 FORENKLET GRENSEKRYSSENDE DISTRIBUSJON AV KOLLEKTIVE INVESTERINGSFOND	34
4.9 LOVANVENDELSE FOR GRENSEKRYSSENDE TRANSAKSJONER MED FORDRINGER OG VERDIPAPIRER.....	35
4.10 BÆREKRAFTIG FINANSIERING – EUROPAKOMMISJONENS REGELVERKSFORSLAG	35
4.11 TILTAK FOR Å LETTE SMB-ERS TILGANG TIL FINANSIERING FRA KAPITALMARKEDET	37
5 ANDRE REGELVERKSFORSLAG	38
5.1 KOMMISJONENS FORSLAG OM KRISEHÅNDTERING AV SENTRALE MOTPARTER (CCP)	38
5.2 ENDRING I EMIR-REGELVERKET - FORENKLINGER	39
5.3 EMIR – STYRKET TILSYN MED SENTRALE MOTPARTER	40
5.4 BILLIGERE EUROBETALINGER I HELE EU – ENDRINGER I EUROFORORDNINGEN	42
5.5 MOTORVOGNFORSIKRINGSDIREKTIVET	43
5.6 VERDIPAPIRER MED SIKKERHET I STATSOBLIGASJONER – SBBS	44
6 FORSLAG TRUKKET AV KOMMISJONEN	46
6.1 FORORDNINGEN OM STRUKTURILTAK FOR Å STYRKE STORE BANKERS TÅLEEVNE	46
7 ANDRE INITIATIVER	47
7.1 DISTRIBUSJONSSYSTEMER FOR DETALJHANDEL MED INVESTERINGSPRODUKTER	47

OVERSIKT OVER FINANSMARKEDSSAKER I EU PER JULI 2018

Oversikten gir en oppdatering per juli 2018 av EU-systemets arbeid med finansmarkedssaker siden forrige helhetlige rapport i oktober 2017 ([Økonominytt nr. 10-2017](#)).

Sammendrag

- *Rådet og Europaparlamentet har vedtatt endret virkedato for forsikringsdistribusjonsdirektivet.*
- *Revisjonen av fjerde hvitvaskingsdirektiv er også vedtatt.*
- *Eurogruppen (i EU27-format) arbeider aktivt med ferdigstilling av bankunionen. Eurotoppmøtet i juni i år ble enig om at en kredittlinje fra euroområdet krisefinansieringsmekanisme (ESM) skal være offentlig sikkerhetsnett for bankenes felles krisehåndteringsfond (SRF). Vedtak av «bankpakken» og håndtering av misligholdte lån er blant forutsetningene for å starte politiske forhandlinger om et felles banksikringsfond (EDIS).*
- *Rådet og Europaparlamentet har fastlagt sine posisjoner til trilogiforhandlingene om Kommisjonens forslag om å styrke bankenes motstandskraft («bankpakken») med omfattende endringsforslag i gjeldende kapitaldeknings- og krisehåndteringsregelverk. Forhandlingene, som kan bli vanskelige, starter for alvor opp i september i år.*
- *Kommisjonen har lagt frem handlingsplaner for bærekraftig finansiering og FinTech.*
- *Kommisjonen har det siste året fremmet en rekke regelverksforslag for å styrke kapitalmarkedunionen. Disse omfatter 1) pan-europeisk individuelt pensjonsprodukt (PEPP), 2) styrking av EUs finanstilsyn, 3) mer hensiktsmessige og risikofølsomme krav til verdipapirforetak, 4) folkefinansiering, 5) obligasjoner med fortrinnsrett, 6) forenklet grensekryssende distribusjon av kollektive investeringsfond, 7) lovanvendelse for grensekryssende transaksjoner med fordringer og verdipapirer, 8) bærekraftig finansiering og 9) tiltak for å lette SMB-ers tilgang til finansiering fra kapitalmarkedet.*
- *ECOFIN har blitt enig om å prioritere PEPP, styrking av EUs finanstilsyn og harmonisering av insolvensregelverket (som ligger under Rådet for juridiske saker).*
- *Kommisjonen har de siste par årene fremmet flere regelverksforslag som omhandler sentrale motparter (CCP-er) og EMIR: 1) krisehåndtering av CCP-er, 2) forenklinger i EMIR-regelverket og 3) styrket tilsyn av CCP-er. Forhandlingene mellom Rådet og Europaparlamentet har startet for forenklingsforslagene, mens Rådet ennå ikke har fastlagt sin posisjon om de to øvrige.*
- *Kommisjonen har fremmet forslag om endringer i euroforordningen for å gjøre det billigere å gjennomføre grensekryssende betalinger i hele euro i hele EU.*
- *Kommisjonen har lagt frem forslag om endringer i motorvognforsikringsdirektivet for å gi ofre for ulykker forårsaket av motorkjøretøyer bedre beskyttelse.*
- *Kommisjonen har fremmet forslag om verdipapirer med sikkerhet i statsobligasjoner (SBBS) for å skape et mer integrert og diversifisert marked for statsobligasjoner. Forslaget har møtt betydelig motbør.*
- *Kommisjonens forslag fra 2014 om å styrke store bankers tålevne er formelt trukket.*

1 Ferdigstilt regelverk

1.1 Forsikringsdistribusjonsdirektivet – endret virkedato

Rådet vedtok 9. mars 2018 formelt å endre virkedatoen for forsikringsdistribusjonsdirektivet (IDD). Europaparlamentet godkjente det uformelle kompromisset med Rådet 4. mars.

Endringsdirektivet ligger [her](#).

IDD, som ble vedtatt i januar 2016, skulle etter planen gjennomføres i medlemslandene innen 23. februar 2018 og ha virkning fra samme dato.

Europaparlamentet (og 16 medlemsland) ba i forbindelse med behandlingen av to delegerte forordninger til direktivet, som Kommisjonen fremmet i september 2017, om at gjennomføringsfristene for direktivet ble utsatt av hensyn til selskapenes behov for tilpasning.

Kommisjonen foreslo 20. desember 2017 å skyve virkedatoen for direktivet frem med om lag syv måneder – til 1. oktober 2018. Medlemslandenes frist for å gjennomføre direktivet 23. februar ble opprettholdt.

Europaparlamentet og Rådet ble raskt enige om endringsdirektivet. Fristen for å gjennomføre direktivet og de to delegerte forordningene i nasjonalt lovverk ble skjøvet til 1. juli, mens Kommisjonens forslag om virkedato fra 1. oktober 2018 ble tatt til følge.

Bakgrunn

Forsikringsdistribusjonsdirektivet regulerer måten forsikringsprodukter selges på, inkludert over landegrensene. Det beskriver informasjonen som forbrukerne skal motta før de signerer en forsikringskontrakt. Direktivet pålegger også god forretningsskikk og åpenhetsregler for distributører. I de delegerte forordningene til direktivet (september 2017) fastsettes nærmere regler for produktovervåking og styring, informasjonskrav og regler for distribusjon av forsikringsbaserte investeringsprodukter. Dessuten ble virkeområdet i IDD utvidet til alle selgere av forsikringsprodukter.

Kommentar

Parlamentet vant frem i en tilsvarende sak om PRIIPS (forordning om nøkkeldokumenter for informasjon om sammensatte investeringsprodukter) da det mente at Kommisjonen hadde presentert gjennomføringsregelverket for nært opptil opprinnelig gjennomføringsfrist. Fristen for gjennomføringen av hele regelverket ble skjøvet med ett år, til 1.1.2018.

1.2 Revisjonen av fjerde hvitvaskingsdirektiv

Kommisjonen fremmet forslaget om å styrke arbeidet med å bekjempe terrorfinansiering, skatteunngåelse og hvitvasking av penger 5. juli 2016. Forslaget har form av endringer i fjerde hvitvaskingsdirektiv (4AMLD). Forslaget er nærmere omtalt i [Økonominytt 10-2017](#).

De klart vanskeligste sakene i forhandlingene mellom Rådet og Europaparlamentet har vært spørsmålet om offentlig tilgang til registre over reelle eierskap og om håndteringen av politisk eksponerte personer (PEPs).

Etter uvanlig mange trilogimøter ble partene 13. desember 2017 enige om at innsyn i reelle eierskap i alle typer truster og tilsvarende rettslige arrangementer skal gis til alle som kan demonstrere legitim interesse. Dette er i tråd med Rådets posisjon. Medlemsland som i

gjeldende nasjonale regelverk har større åpenhet, skal få anledning til å beholde dette. Europaparlamentet fikk imidlertid inn i fortalet at NGO-er og «gravejournalister» skal inngå i definisjonen av personer med legitim interesse.

Deretter gjenstod kun bestemmelsene om PEPs. En PEP er definert som person med et høytstående offentlig verv eller stilling nasjonalt eller internasjonalt. PEPs skal alltid underlegges en skjerpet og nærmere angitt kundekontroll. Europaparlamentet avviste Tysklands krav om å redusere gjeldende regler om bankers årvåkenhet overfor denne kategorien personer. Tyskland gikk imidlertid 15. desember med på å opprettholde dagens regler mot at Kommisjonen gjennomførte en vurdering av proporsjonaliteten i disse to år etter gjennomføringsdatoen for direktivet. Dette ble akseptert av Europaparlamentet.

Øvrige viktige endringer fra fjerde hvitvaskingsdirektiv er som følger:

- Tilbydere av vekslings tjenester mellom virtuelle penger og fysiske penger samt såkalte «wallet providers» (leverandører av «lommebøker» som gir tilgang til virtuelle penger) skal omfattes av hvitvaskingsdirektivet. Dermed må disse følge direktivets krav om å gjennomføre forebyggende tiltak og rapportere mistenkelige transaksjoner.
- Redusere bruken av anonyme forhåndsbetalte instrumenter, herunder forhåndsbetalte, anonyme betalingskort. Dette gjøres ved å redusere grensen for krav til identifikasjon fra 250 til 150 euro samtidig som kravene til kundekontroll utvides. EU-landenes finansielle etterretningssenheter skal få utvidete fullmakter. Disse vil få tilgang til et bredere sett med opplysninger samtidig som de skal få tilgang til opplysninger i de sentrale registrene over bank- og betalingskonti og sentrale systemer for data-uttrekk, som skal etableres i medlemslandene. Samtidig skal samarbeidet mellom landenes finansielle etterretningssenheter styrkes.
- Kommisjonen skal gjennomføre bedre kontroll av tredjeland med mangler i systemene som skal hindre hvitvasking og terrorfinansiering.

Europaparlamentet vedtok det reviderte direktivet 19. april 2018 og Rådet fattet endelig vedtak 14. mai. Offentliggjøring i Official Journal fant sted 19. juni 2018. Direktivteksten ligger [her](#).

Medlemslandene har 18 måneder på seg til å gjennomføre direktivet i nasjonal lovgivning.

2 Handlingsplaner

2.1 Bærekraftig finansiering - handlingsplan

Kommisjonen la 8. mars 2018 frem en [handlingsplan](#) om finansiering av bærekraftig vekst.

Forslagene bygger på en rapport av 31. januar 2018 fra en høynivågruppe om bærekraftig finansiering, som ble oppnevnt av Kommisjonen i januar 2016. Medlemmene i høynivågruppen var hentet fra akademia, næringslivet og det sivile samfunn. Representanter fra EU-institusjonene har vært observatører i gruppens arbeid.

Bærekraftig finans har høy prioritet i arbeidet med EUs kapitalmarkedsunion fremover og for å nå EUs mål om kutt i klimautslipp på 40 pst. innen 2030. For å nå målene er det behov for om lag 180 mrd. euro i tilleggsinvesteringer hvert år. Finanssektoren har en sentral rolle å spille for å utløse de nødvendige tilleggsinvesteringene. Høynivågruppens mandat har derfor

vært å anbefale tiltak for å sikre at finanssektoren bidrar til «grønne» investeringer og tiltak for å sikre at det finansielle systemet er robust mot klimarelatert risiko.

Kommisjonen trekker frem at vi står overfor uforutsigbare konsekvenser av klimaendringer og uttømming av ressurser. Det er derfor behov for å handle raskt for å etablere en mer bærekraftig modell. Videre fremføres det at bærekraft og overgang til lavkarbonøkonomi, økt ressurseffektivitet og sirkulær økonomi står sentralt for å sikre EUs langsiktig konkurransekraft.

Kommisjonens handlingsplan omfatter 26 mulige tiltak (litt avhengig av konsekvensanalysene som blir gjennomført) under ti overskrifter, jf. oversikten under. De aller fleste av tiltakene er av ikke-lovmessig karakter.

Kommisjonen understreket at arbeidet med bærekraftig finans må skje koordinert på globalt nivå. Et mål med handlingsplanen er å fungere som en rettesnor for fremtidige drøftinger i internasjonale fora for å fremme en ny tilnærming til å forvalte det finansielle systemet mer bærekraftig. Kommisjonen vil fremme diskusjoner med utgangspunkt handlingsplanen i aktuelle fora som FSB (G20s råd for finansiell stabilitet), G20, G7, FN og IOSCO (internasjonalt samarbeidsorgan for verdipapirtilsyn).

Elementene i handlingsplanen

Etablering av et klassifikasjonssystem for bærekraftige aktiviteter

Avhengig av resultatene av konsekvensanalysen vil Kommisjonen i 2. kvartal 2018¹ fremme forslag om et felles klassifikasjonssystem i EU som skal sikre en gradvis utvikling av et EU-system på områdene klimaendringer, miljømessig og sosialt bærekraftige aktiviteter. Formålet er å forankre det fremtidige klassifikasjonssystemet i EU-regelverket og gi grunnlag for å bruke et slikt system på ulike områder, som standarder, etiketter, særskilte kapitalkrav og benchmarks for bærekraft.

Kommisjonen har nedsatt en teknisk ekspertgruppe for bærekraftig finansiering, som skal utarbeide rapporter om klassifikasjonssystem for klimaforebygging innen 1. kvartal 2019 og klimatilpasning innen 2. kvartal 2019. Rapportene vil danne grunnlaget for Kommisjonens videre arbeid med bærekraftklassifisering.

Etablering av standarder og etiketter for grønne finansprodukter

Som et første skritt vil ekspertgruppen for bærekraftig finansiering – med utgangspunkt i en offentlig høring – utarbeide en rapport om en EU-standard for grønne obligasjoner med utgangspunkt i beste praksis innen 2. kvartal 2019.

Innenfor rammen av prospektforordningen vil Kommisjonen innen 2. kvartal 2019 presisere innholdet i prospekter for utstedelse av grønne obligasjoner for å gi potensielle investorer ytterligere informasjon.

Kommisjonen vil undersøke mulighetene for å bruke EUs rammeverk for miljømerking (Ecolabel) for visse finansprodukter når EUs klassifikasjonssystem for bærekraft er vedtatt.

¹ Kommisjonens forslag om klassifisering og andre forslag omtalt i handlingsplanen med «frist» i 2. kvartal ble fremmet 24. mai, jf. omtale lenger bak i dette økonominytt.

Fremme investeringer i bærekraftige prosjekter

Kommisjonen vil gjennomføre ytterligere tiltak for å bedre effektiviteten og gjennomslagskraften av instrumenter som kan støtte bærekraftige investeringer i EU og partnerland. Dette vil bygge på det pågående arbeidet med å styrke rådgivingskapasiteten, herunder med å utvikle bærekraftige infrastrukturprosjekter.

Integrere bærekraft i finansrådgivingen

Avhengig av resultatene av konsekvensanalysen vil Kommisjonen endre de delegerte rettsaktene i MiFID II (direktivet om markeder for finansielle instrumenter) og IDD (forsikringsdistribusjonsdirektivet) i 2. kvartal 2018 for å sikre at bærekraftpreferanser blir tatt hensyn til i egnethetsvurderingen. Med utgangspunkt i de delegerte regelverkene vil Kommisjonen be ESMA (EUs verdipapirtilsyn) om å inkludere bestemmelser om bærekraftpreferanser i sine retningslinjer for egnethetsvurdering innen 4. kvartal 2018.

Utvikle benchmarks for bærekraft

I 2. kvartal 2018 har Kommisjonen til hensikt å i) vedta delegerte rettsakter (med utgangspunkt i benchmark-forordningen) om transparens om metoder og egenskaper ved benchmarks, slik at brukerne bedre kan vurdere kvaliteten på bærekraft-benchmarks og ii) (avhengig av konsekvensanalysen) fremme et initiativ for å harmonisere benchmarks som omfatter utstedere med lavt karbonutslipp, basert på en hensiktsmessig metode for å beregne deres karbonpåvirkning. Dette tiltaket skal iverksettes så snart klassifikasjonssystemet for klima er på plass.

Kommisjonens ekspertgruppe vil offentliggjøre en rapport om utformingen og metoden bak lavkarbon-benchmark'en innen 2. kvartal 2019.

Bedre integrering av bærekraft i kredittvurdering og markedsundersøkelser

Kommisjonen vil fra 2. kvartal 2018 samarbeide med alle relevante interessenter om å undersøke fordelene ved å revidere forordningen om kredittvurderingsbyråer. Formålet er å gi kredittvurderingsbyråene anledning til eksplisitt å integrere bærekraftfaktorer i sine vurderinger på en hensiktsmessig måte for å sikre fortsatt markedsadgang for mindre aktører. Kommisjonen vil rapportere om fremdriften i arbeidet innen 3. kvartal 2019.

Kommisjonen oppfordrer ESMA til å: i) vurdere dagens praksis hos kredittvurderingsbyråene innen 2. kvartal 2019 ved å analysere i hvilken grad miljø-, sosiale og ledelsesaspekter er tatt med i vurderingene og ii) integrere informasjon om miljømessig og sosial bærekraft i retningslinjene for kredittvurderingsbyråers offentliggjøring innen 2. kvartal 2019.

I 2. kvartal 2019 vil Kommisjonen gjennomføre en omfattende undersøkelse av bærekraftvurderinger og -analyser. Undersøkelsen vil omfatte analyse av metodene, samtidig som man undersøker problemstillinger knyttet til markedsstruktur for kredittvurderinger og markedsanalyser på bærekraftområdet, dybden og bredden av bærekraftvurderingene og -resultatene, samt uavhengigheten av analyse- og resultatleverandørene. Studien vil også se på mulige tiltak for å fremme kredittvurderinger og markedsanalyser innenfor bærekraft.

Klargjøre institusjonelle investorers og kapitalforvalteres forpliktelser

Avhengig av resultatene av konsekvensutredningen vil Kommisjonen i 2. kvartal 2018 legge frem et lovforslag for å identifisere institusjonelle investorers og kapitalforvalteres forpliktelser på bærekraftområdet. Formålet med forslaget er: i) eksplisitt å forplikte denne typen virksomheter til å inkludere bærekraftaspektene i investeringsbeslutningene og ii) øke åpenheten overfor sluttbrukere om hvordan de integrerer bærekraftfaktorene i investeringsbeslutningene, særlig når det gjelder eksponeringen for bærekraftrelatert risiko.

Integrere bærekraft i kapitalkravene

Kommisjonen skal undersøke muligheten for å inkludere risiko forbundet med klima og andre miljøfaktorer i finansinstitusjonenes risikostyring og bankenes potensielle kalibrering av kapitalkravene under CRR (kapitaldekningsforordningen) og CRD IV (kapitaldekningsdirektivet). Målet er at klima- og miljøfaktorer tas i betraktning når dette er hensiktsmessig i risikosammenheng for å sikre sammenhengen og effektiviteten av tilsynsrammeverket og finansiell stabilitet. En kalibrering av kapitalkrav basert på data og vurdering av regulatoriske risiko forbundet med bankenes eksponering må være i samsvar med EUs fremtidige klassifikasjonssystem for bærekraftig virksomhet.

Kommisjonen vil be at EIOPA (EUs forsikrings- og tjenestepensjonstilsyn) i 3. kvartal 2018 kommer med en uttalelse om kapitaldekningsreglens virkning på forsikringssektorens bærekraftinvesteringer, med særlig vekt på klimaforebygging. Kommisjonen vil ta hensyn til EIOPAs uttalelse i rapporten den iht. Solvens II-direktivet vil forelegge Europaparlamentet og Rådet innen 1. januar 2021.

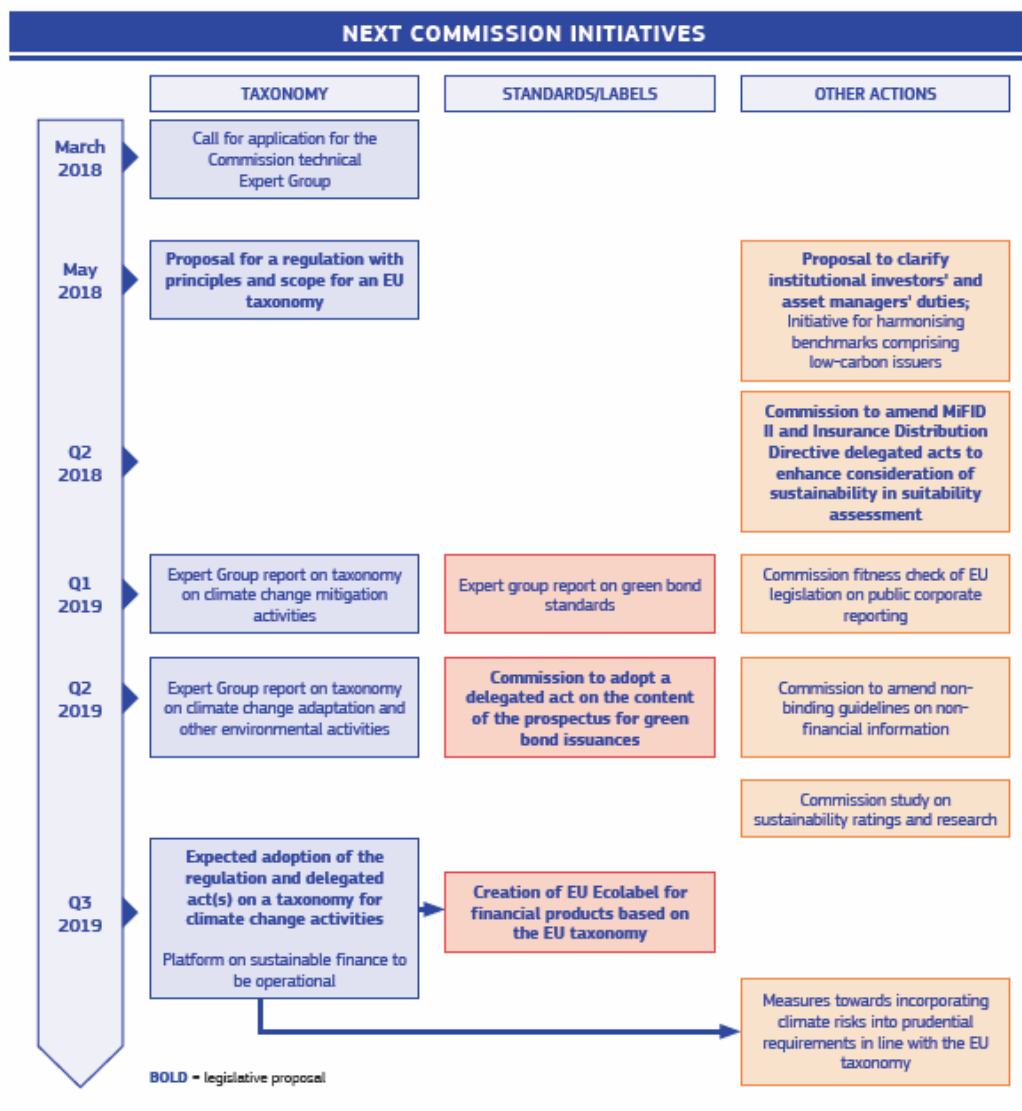
Styrking av opplysningsnivået og regnskapsreglene på bærekraftområdet

Kommisjonen vil her legge frem følgende initiativer:

- a) Kommisjonen iverksetter en kvalitetskontroll av EU-lovgivningen om offentlig selskapsrapportering, herunder direktivet om offentliggjøring av ikke-finansiell og mangfoldinformasjon for enkelte store foretak og grupper. Det vil bli gjennomført en høring i 1. kvartal. Konklusjonene fra kvalitetskontrollen offentliggjøres innen 2. kvartal 2019. Disse vil være utgangspunktet for eventuelle fremtidige lovforslag fra Kommisjonen.
- b) Kommisjonen skal innen 2. kvartal 2019 revidere retningslinjene for ikke-finansiell informasjon når det gjelder klimarelaterte opplysninger. Retningslinjene vil senere bli endret for å inkludere andre miljømessige og sosiale faktorer.
- c) Innen 3. kvartal 2018 vil det bli opprettet et europeisk laboratorium for selskapsrapportering som en del av EFRAG (European Financial Reporting Advisory Group). Formålet er å fremme innovasjon og utvikle beste praksis for selskapsrapportering, herunder for miljøregnskap.
- d) Med utgangspunkt i Kommisjonens lovforslag under punkt 7 skal kapitalforvaltere og institusjonelle investorer opplyse om hvordan de tar hensyn til bærekraftfaktorer i sine strategi- og investeringsbeslutninger, særlig når det gjelder eksponering for risiko knyttet til klimaendringer.
- e) Kommisjonen oppfordrer EFRAG som ledd i godkjenningsrådgivningen til å vurdere potensielle virkninger av nye og reviderte IFRS-standarder (internasjonale regnskapsstandarder) på bærekraftige investeringer. Kommisjonen oppfordrer videre EFRAG til å undersøke hensiktsmessige alternative regnskapsmetoder til dagsverdimåling for

langsiktige investeringsporteføljer av egenkapital og egenkapitalinstrumenter. Med utgangspunkt i dette vil Kommisjonen i 4. kvartal 2018 legge frem en rapport om virkningene av IFRS9 på langsiktige investeringer.

- f) Som en del av arbeidet med å vurdere om EU-regelverk fungerer etter hensikten (fitness check) innenfor offentlig selskapsrapportering vil Kommisjonen også evaluere relevante sider ved IAS-forordningen (internasjonale regnskaps-standarder). Kommisjonen vil særlig vurdere hvordan godkjeningsprosedyren for IFRS-standarder muliggjør bestemte tilpasninger dersom disse viser seg ikke å være i europeisk interesse (ved f.eks. at standarden kan hindre langsiktige investeringsmål).



Kilde: Kommisjonen

Mer bærekraftig eierstyring og demping av kortsiktigheten i kapitalmarkedene

For å fremme eierstyring som bedre bidrar til bærekraftige investeringer, skal Kommisjonen innen 2. kvartal 2019 gjennomføre analytisk og rådgivende arbeid med relevante aktører for å vurdere: i) det potensielle behovet for å kreve at styret utarbeider og fremlegger en bærekraftstrategi og ii) det potensielle behovet for å klargjøre reglene som pålegger ledere å handle i selskapets langsiktige interesse.

Kommisjonen ber om at EUs finanstilsyn innen 1. kvartal 2019 samler dokumentasjon om det unødvendig kortsiktige presset som selskaper står overfor i kapitalmarkedene. På grunnlag av denne dokumentasjonen skal finanstilsynene om nødvendig vurdere ytterligere tiltak. Mer spesifikt oppfordrer Kommisjonen til at ESMA samler inn informasjon om unødvendig kortsiktighet i finansmarkedene, herunder: i) porteføljeomsetningen og aksjebeholdningsperiodene hos kapitalforvaltere og ii) om det er noen praksis i kapitalmarkedene som skaper et unødvendig kortsiktig press i realøkonomien.

Kommisjonen vil avlegge rapport om gjennomføringen av handlingsplanen i 2019. Strategien i denne handlingsplanen er et første viktig skritt i retning av bærekraftig finansiering. Strategien skal utvides med tiltak på områder som miljø (herunder naturkapital), sosiale aspekter, marine ressurser og landbruk.

Figuren ovenfor gir en skjematisk oppstilling av de ulike initiativene i handlingsplanen for bærekraftig finans:

2.2 Handlingsplanen for mer konkurransedyktig og innovativ finanssektor (FinTech)

Kommisjonen la 8. mars 2018 frem en handlingsplan for FinTech sammen med et forslag til forordning som etablerer nye regler for plattformer for folkefinansiering² («crowdfunding»). Handlingsplanen består av 23 tiltak for å styrke konkurransen og legge til rette for vekst i finanssektoren i Europa. Tiltakene er et ledd i arbeidet med å utvikle kapitalmarkedsunionen og fremme det digitale indre markedet.

Pressemeldingen, handlingsplanen mv. ligger [her](#).

Kommisjonen mener at Europa skal være et globalt sentrum for FinTech, der bedrifter og investorer kan utnytte fordelene ved et indre marked på området.

Handlingsplanen for FinTech skal gjøre det mulig for europeisk finanssektor å utnytte de raske fremskrittene som gjøres i ny teknologi som blockchain, skytjenester og kunstig intelligens. Samtidig sikter handlingsplanen mot å gjøre markedene sikrere og lette adgangen for nye aktører. Dette vil være til nytte for forbrukere, investorer, banker og nye markedsaktører. I tillegg foreslår Kommisjonen et pan-europeisk godkjenningstempel for plattformer, slik at en plattform med konsesjon i ett land, kan operere i hele EU.

FinTech er drivkraften bak strukturendringer i finanssektoren. Kommisjonen ønsker å gå forsiktig frem på dette området, som er i rask teknologisk utvikling og blir stadig mer globalt. Kommisjonen søker derfor å finne en balanse mellom risiko for uønskede konsekvenser av for tidlig lovregulering og faren for at man ved å unnlate å oppdatere de politiske og lovgivningsmessige rammene, kan stille EUs leverandører av finansielle tjenester i en ugunstig posisjon.

Finanssektoren er den største brukeren av FinTech og en vesentlig drivkraft i den digitale omstillingen av økonomien. I FinTech-handlingsplanen omtales 23 tiltak som skal gjøre det mulig for innovative forretningsmodeller å vokse, støtte utbredelsen av ny teknologi samt

² Forslaget om folkefinansiering omtales blant tiltakene i kapitalmarkedsunionen lenger bak i dette økonominytt.

øke cybersikkerheten og det finansielle systemets integritet. Handlingsplanen omfatter blant annet følgende tiltak:

- Kommisjonen skal være vertskap for et *felleseuropeisk laboratorium for FinTech* for å bistå landene i å utvikle og håndheve regelverk for tjenester basert på ny teknologi, som blockchain.
- Kommisjonen har allerede opprettet EUs observasjonssenter og forum for blockchain-teknologi. Kommisjonen vil rapportere om utfordringene og mulighetene ved kryptoaktiva i løpet av 2018. Videre arbeides det for tiden med en omfattende *strategi for distributed ledger-teknologi³ og blockchain*, som omfatter alle økonomiske sektorer.
- Kommisjonen vil gjennomføre høringer om hvordan man best kan fremme *digitalisering av opplysninger som utgis av børsnoterte selskaper* i Europa, herunder ved bruk av innovative teknologier for å koble sammen nasjonale databaser. Dette vil gi investorene lettere tilgang til nøkkelinformasjon som kan ligge til grunn for deres investeringsbeslutninger.
- Kommisjonen vil legge frem en modell for beste praksis for såkalte *regulatoriske sandkasser* for FinTech, basert på veiledning fra EUs finanstilsyn. En regulatorisk sandkasse, som er et rammeverk fastlagt av tilsynsmyndighetene, skal gjøre det mulig for nystartede FinTech-selskaper og andre innovatører å gjennomføre forsøk i et kontrollert miljø under myndighetens tilsyn. Regulatoriske sandkasser blir stadig mer populære, særlig i utviklede finansmarkeder.
- Kommisjonen vil holde workshops for å bedre informasjonsdeling om *cybersikkerhet*.

3 Bankunionen

3.1 Kommisjonens meddelelse om ferdigstillelse av bankunionen

Kommisjonen la 11. oktober 2017 frem en meddelelse om tiltak for å ferdigstille bankunionen innen utgangen av 2018. Det største hinderet for en ferdigstillelse er etableringen av et felles banksikringsfond, EDIS. Kommisjonen foreslo blant annet en mer gradvis innføring av EDIS og bruk av kvalitetstester av bankers aktiva før overgangen til fullt gjensidig sikringsfond.

Bakgrunn

Bankunionen kan omfatte samtlige EU-land. Så langt deltar bare eurolandene. Bankunionen hadde opprinnelig tre sentrale pilarer: i) felles tilsynsmyndighet, ii) felles krisehåndteringsmyndighet og iii) felles banksikringsfond. Den europeiske sentralbanken (ECB) overtok det felles tilsynet i bankunionen fra 4. november 2014, og den felles krisehåndteringsmyndigheten med et krisehåndteringsfond (SRF) ble etablert fra 1.1.2016. Gjenstående elementer i bankunionen er nå et felles offentlig sikkerhetsnett for SRF og et felles banksikringsfond.

Det har helt fra starten vært betydelig motstand fra en del land – med Tyskland i spissen – mot å etablere en felles innskuddsgarantiordning i frykt for moralsk hasard. Det er blant annet vist til at medlemslandenes banksikringsfond ikke er tilstrekkelig harmonisert.

³ Distributed ledger-teknologi (DLT) er en database over transaksjoner som deles i et nettverk. Alle medlemmene i nettverket har normalt tilgang til opplysningene. De som har nødvendige tillatelser, kan også legge inn nye data. Blockchain er den mest vanlige DLT-en.

Kommisjonen presenterte 24. november 2015 et forslag til skrittvis innføring av en felles innskuddsgarantiordning, bestående av tre etapper: 1) gjenforsikring av nasjonale ordninger i perioden 2017-20, 2) samforsikring i perioden 2020-24 og 3) felles innskuddsgarantiordning fra 2024. Ordningen gjøres i økende grad gjensidig fra begynnelsen av andre fase til den er fullt ut gjensidig fra 2024.

ECOFIN vedtok i juni 2016 rådskonklusjoner med et veikart for det videre arbeidet med EDIS og andre tiltak for risikodeling forutsatt at risikoen reduseres tilstrekkelig. Veikartet inneholdt følgende fire elementer: 1) tiltak for å redusere risiko, 2) offentlig sikkerhetsnett for SRF, 3) behandlingen av statsobligasjoner i bankenes balanser og 4) EDIS.

I rådskonklusjonene om det videre arbeidet ble det lagt betydelig vekt på at medlemslandene må gjennomføre vedtatte regelverk og avtaler, samt tiltak for å redusere risikoen i medlemslandenes bankvesen. ECOFIN ba også Kommisjonen om å fremme konkretiserte risikoreducerende lovforslag innen utgangen av 2016.

Videre ble det vedtatt at forhandlinger om EDIS på politisk nivå først skulle starte når det hadde vært tilstrekkelig fremdrift i arbeidet med risikoreducerende tiltak. Drøfting av et felles offentlig sikkerhetsnett (backstop) for SRF skulle kunne starte i september 2016 dersom alle deltakerlandene hadde gjennomført krisehåndteringsdirektivet for banker (BRRD) i nasjonal lov og underskrevet avtale med styret i krisehåndteringsmyndigheten (SRB) om lånefasilitet for brofinansieringen av sin andel i SRF i oppbyggingsperioden 2015-24. Rådet gjentok behovet for å ha sikkerhetsnettet på plass senest innen utgangen av oppbyggingsperioden, dvs. i løpet av 2023.

Kommisjonen har lagt frem flere forslag som skal bidra til risikoreduksjon i banksektoren, herunder den såkalte «bankpakken» i november 2016, som tar opp mange av de konkrete problemstillingene i ECOFINs konklusjoner i juni 2016.

Flere land mener at Kommisjonens forslag i «bankpakken» i for stor grad har utvannet anbefalingene fra Financial Stability Board (FSB) og Baselkomiteen, slik at disse ikke representerer en tilstrekkelig risikoreduksjon.

Kommisjonens meddelelse om ferdigstillelse av bankunionen

Kommisjonens meddelelse av 11. oktober 2017 ligger [her](#).

Kommisjonen ber om at Europaparlamentet og Rådet prioriterer å ferdigstille bankunionen innen utløpet av 2018. Kommisjonen mener den har fremmet de nødvendige forslagene til risikoreduksjon. Tiden er derfor inne for de to øvrige institusjonene å ta politisk ansvar og komme til enighet om de resterende regelverk for å få bankunionen på plass. Kommisjonen kommer også med noen ideer for å bidra til å løse opp i den fastlåste situasjonen begge institusjonene har kommet i under behandlingen av EDIS.




Hovedpunktene i Kommisjonens meddelelse er som følger:

- a) *Oppfordrer Rådet og Europaparlamentet til å komme til enighet om Kommisjonens forslag i «bankpakken» (fra november 2016) innen midten av 2018. Kommisjonen viser til at i tillegg til forslagene i «pakken» om å stramme opp nasjonale valgmuligheter og skjønn, har ECB gjennomført en omfattende gjennomgang for å harmonisere disse i euroområdet.*
- b) *Fremdrift i arbeidet med EDIS. Kommisjonen understreker behovet for politisk enighet mellom Rådet og Europaparlamentet senest innen utgangen av 2018. Enkelte ideer for å*

løse opp i den fastlåste situasjonen i de to lovgivende organene presenteres. En mulig farbar vei er en mer gradvis innføring av EDIS. Dette skal kunne skje i to faser (istedenfor opprinnelig tre): 1) en mer begrenset gjenforsikringsfase og 2) samforsikring fra 2022. I fase 1) vil EDIS kun gi likviditetsstøtte (lån) til nasjonale sikringsfond etter at dette fondet har brukt egne tilgjengelige ressurser. Overgangen til fase 2 vil avhenge av fremdriften i arbeidet med risikoreduksjon, herunder reduksjonen i misligholdte lån og lite likvide aktiva. En annen idé som trekkes frem, er å gjennomføre kvalitetsvurdering av bankenes aktiva før overgangen til fase 2. Nasjonale sikringsfonds dekning av tap fra EDIS vil fases gradvis inn i løpet av samfinansieringsfasen.

- c) *Offentlig sikkerhetsnett for SRF.* Også her fremfører Kommisjonen behovet for enighet om sikkerhetsnettet for SRF innen utgangen av 2018. Kommisjonens refleksjonsnotat fra mai 2017 om et tettere ØMU-samarbeid identifiserte en kredittlinje fra euroområdet krisefinansieringsmekanisme (ESM) som det mest effektive alternativet. Kommisjonen ber om at arbeidet med en slik kredittlinje ferdigstilles snarest mulig. Dette arbeidet må også ses i sammenheng med Kommisjonens tiltakspakke 6. desember om et tettere ØMU-samarbeid, herunder spørsmålet om omgjøring av ESM til et europeisk valutafond (EMF).
- d) *Reduksjon i omfanget av misligholdte lån.* Kommisjonen planlegger våren 2018 å fremme en omfattende tiltakspakke for å redusere omfanget av misligholdte lån. Se omtale av forslaget lenger bak i dette Økonominytt.
- e) *Mulighet for å innføre verdipapirer med sikkerhet i statsobligasjoner (Sovereign Bond-Backed Securities – SBBS).* Se omtale av forslaget lenger bak i dette Økonominytt.
- f) *Fortsatt sikre tilsyn av høy kvalitet.* Kommisjonen vil som ledd i å utvikle kapitalmarkedsunionen fremme forslag om mer hensiktsmessige og risikofølsomme kapitalkrav for verdipapirforetak. Se omtale av forslaget lenger bak i dette Økonominytt.

Tabellen nedenfor viser en oversikt *per 1.6.2018* over vedtatte regelverk i bankunionen og forslag⁴ fra Kommisjonen som ikke er ferdigbehandlet av Rådet og Europaparlamentet.

MEASURE	DESCRIPTION	 European Commission	 European Parliament	 Council of the European Union
Single Supervisory Mechanism (SSM)	<i>The SSM supervises all banks in the Banking Union. In place since November 2014.</i>	●	●	●
Single Resolution Mechanism (SRM)	<i>The SRM can restructure banks that are failing or likely to fail in the Banking Union. In place since January 2016.</i>	●	●	●
Single Resolution Fund (SRF)	<i>The SRF, made up of banks' contributions, can support the smooth resolution of a bank. It will amount to about €55 billion in 2023.</i>	●	●	●
European Deposit Insurance Scheme (EDIS)	<i>The Commission's EDIS proposal would strengthen the protection of bank depositors across the Banking Union. The co-legislators have so far not been able to agree on this proposal. The Commission suggested a way forward in October 2017.</i>	●	●	●
November 2016 Banking Package	<i>The Commission proposed reinforcing the banking Single Rulebook with further risk-reducing measures. First key measures (creditors' hierarchy and IFRS 9) became applicable in January 2018.</i>	●	●	●
Legislative proposal on business insolvency	<i>The Commission presented a legislative proposal on preventive restructuring and second chance in November 2016. The proposal is currently under negotiation in the Council.</i>	●	●	●
A backstop for the Banking Union	<i>The creation of a backstop for the Single Resolution Fund was agreed by Member States in 2013. On 6 December 2017, the Commission proposed to make the backstop part of the future European Monetary Fund.</i>	●	●	●
Further reduction of non-performing loans on EU banks' balance sheets	<i>The Council agreed an Action Plan to further reduce non-performing loans in July 2017. The Commission delivered its part - a package of initiatives complementing its previous action - in March 2018.</i>	●	●	●

● Presented/agreed

● Agreement possible in 2018 if strong political commitment from all EU institutions

Kilde: Kommisjonen

Eurogruppen (i EU-27-format) har siden høsten 2017 arbeidet aktivt med å komme videre med bankunionen (og andre elementer for å styrke Den økonomiske og monetære unionen (ØMU)). Status for hovedelementene er *per juli 2018*:

Eurotoppmøtet 29. juni 2018 kom til enighet om at en kredittlinje fra ESM (euroområdet felles krisefinansieringsmekanisme for medlemsland) skal tjene som offentlig sikkerhetsnett for bankenes felles bankkrisehåndteringsfond (SRF). Garantibeløpet skal være om lag på størrelse med SRF, dvs. svarende til 1 pst. av garanterte bankinnskudd i 2024, som på det tidspunktet anslås å svare til i størrelsesorden 65 milliarder euro. (Per 30.6.2018 er fondet bygd opp til 24,8 milliarder euro).

⁴ Forslagene under behandling i Rådet og Europaparlamentet omtales nedenfor med unntak av forslaget om insolvensbehandling, omstrukturering og ny mulighet, som forhandles i regi av Rådet for justis- og innenriksaker og i tilsvarende komité i Europaparlamentet. En omtale av Kommisjonens forslag er gitt i [Økonominytt nr. 2-2017](#) (under Andre finansmarkedssaker).

Videre skal Eurogruppen (EU-27-format) levere fremdrift på følgende punkter til et nytt Eurotoppmøte i desember 2018: 1) et veikart for å starte politiske diskusjoner om et felles innskuddsgarantifond (EDIS), 2) et mulig rammeverk for likviditet i krisehåndteringen (organisering av likviditetstilførsel utover beløpene fra SRF og kredittlinjen fra ESM for å sikre at større krisebanker skal ha tilfredsstillende likviditet under og etter krisehåndteringen. Likviditetstilførsel fra ECB er aktuelt), 3) styringssystemet, dvs. regelverk for utbetalinger fra ESMs kredittlinje. (Ytterpunktene i diskusjonen er å overlate godkjenning av utbetalinger til ESMs leder eller å innhente samtykke fra nasjonale parlamenter før utbetaling.), 4) tiltak for å styrke organiseringen av anti-hvitvaskingsarbeidet, 5) overvåke risikoreduksjonen i banksektorene i bankunionen og 6) følge med på forhandlingene mellom Rådet og Europaparlamentet om banklovforslag og påfølgende gjennomføring.

Også i Europaparlamentet ligger Kommisjonens forslag om EDIS på is.

3.2 Kommisjonens forslag om å styrke bankenes motstandskraft (bankpakken)

Kommisjonen la 23. november 2016 frem en pakke med forslag for å styrke banksektorens motstandskraft mot kriser samtidig som den skal kunne støtte opp under økonomisk vekst. Det foreslås endringer i kapitaldekningsdirektivet (CRD), kapitaldekningsforordningen (CRR), krisehåndteringsdirektivet for banker (BRRD) og forordningen om den felles krisehåndteringsmyndigheten (SRMR).

Pressemeldingen med lenker til endringsforslagene ligger [her](#).

Endringsforslagene tar utgangspunkt i arbeidet med standarder for kapitaldekning i regi av Baselkomiteen for banktilsyn og G20s Financial Stability Board (FSB), som ble iverksatt etter finanskrisen for å sikre finansiell stabilitet og hindre nye kriser.

Samtidig foreslår Kommisjonen tilpasninger på enkelte områder som den anser nødvendig for å fremme økonomisk vekst og sysselsetting. Dette gjelder kravene om uvektet kjernekapitalandel, stabil finansiering og markedsrisiko. For at banker fortsatt skal kunne spille en viktig rolle i finansieringen av næringsliv og husholdninger, foreslår Kommisjonen dessuten tiltak for å gjøre regelverket mer proporsjonalt i forhold til bankers kompleksitet, størrelse, forretningsprofil mv. når dette er hensiktsmessig. Det foreslås også tiltak som vil støtte opp under en velfungerende kapitalmarkedsunion, finansieringen av SMB-er og investeringer i infrastruktur.

Ved presentasjonen av pakken uttrykte visepresident Dombrovskis at Kommisjonen har lagt frem nye risikoreduserende forslag som bygger på avtalte globale standarder man har blitt enige om i Baselkomiteen⁵ og FSB samtidig som det tas hensyn til særegenheter i den europeiske banksektoren.

Forslagene er EØS-relevante. Nedenfor beskrives forslagene nærmere.

⁵ Forslagene baserer seg på tidligere vedtatte Baselstandarder. Disse omfatter således ikke de mest omstridte problemstillingene om blant annet et revidert kapitalgulv (det såkalte «basel-1-gulvet») for banker som bruker interne metoder for beregning av kapitalkrav, som fortsatt diskuteres i Baselkomiteen.

Tiltak for å øke EU-bankenes motstandskraft og styrke finansiell stabilitet

Forslagene under denne overskriften omfatter innlemmelse av standarder som er utviklet i Baselkomiteen og FSB i 2014-15. Disse omfatter:

- Mer risikofølsomme kapitalkrav, spesielt når det gjelder markedsrisiko («handelsbok»), motpartsrisiko og eksponeringer mot sentrale motparter (CCP). Markedsrisikoen omfatter bankers beholdning av finansielle instrumenter (aksjer, obligasjoner, derivater mv.), som er gjenstand for større risiko enn ordinær bankvirksomhet («bankbok»). Kommisjonens forslag tar utgangspunkt i Basel-komiteens «Fundamental Review of the Trading Book, men også her gjøres det EU-tilpasninger.
- Gjennomføringsmetoder som gir et mer presist bilde av den faktiske risikoeksponeringen i banker.
- Et bindende pilar1-krav til uvektet kjernekapitalandel (leverage ratio) på 3 pst. for å unngå overdreven gearing. Kravet, som kommer i tillegg til de ordinære kapital-kravene, gjelder alle institusjoner som omfattes av CRR. Basel-komiteen arbeider videre med sikte på høyere krav til kjernekapitalandel for globalt systemviktige banker.
- Et bindende krav til stabil finansiering (Net Stable Funding Ratio - NSFR). Kravet innebærer at bankenes og systemviktige verdipapirfonds langsiktige aktiva skal finansieres fra stabile kilder, dvs. ikke være avhengig av kortsiktig finansiering. For stor avhengighet av kortsiktige lån var en viktig årsak til finanskrisen. NSFR skal være minst 100 pst. Konkret betyr dette at en bank må ha tilstrekkelig stabil finansiering til å dekke finansieringsbehovet i ett år både i normale og pressede situasjoner.
- Krav om at globale systemviktige finansinstitusjoner skal ha et minimumsnivå med kapital og andre instrumenter som kan dekke tap ved en krise. Dette kravet til samlet tapsabsorberende evne (Total Loss Absorbing Capacity – TLAC) skal sikre at store banker (too-big-to-fail-institusjoner) har tilstrekkelige ressurser tilgjengelig for myndighetene til å kunne gjennomføre en ryddig krisehåndtering med minimale virkninger på den finansielle stabiliteten og statskassen. Det foreslås å harmonisere nasjonale rangordninger for usikrede gjeldsinstrumenter ved insolvens. TLAC-standardene, som er utarbeidet av FSB, vil dermed ytterligere styrke det eksisterende regelverket for krisehåndtering av banker (BRRD og SRMR).
- For å opprettholde sammenhengen mellom regelverket for store og små banker har Kommisjonen foreslått at TLAC-reglene blir integrert i MREL-ordningen (om minimumskrav for egne midler og tellende gjeld), som gjelder for alle banker fra 2016. MREL krever at bankene til enhver tid har et minimum av egenkapital og fremmed-kapital som kan omgjøres til egenkapital for å sikre en effektiv krisehåndtering av en bank. Det er samtidig foreslått målrettede endringer i eksisterende MREL-regel.
- Kommisjonen har også foreslått endringer i kapitaldekningsregelverket slik at tredjelandsbanker, definert som globalt systemviktige eller som samlet har aktiva på mer enn 30 milliarder euro i EU, skal holde kapital og likviditet i EU for å forenkle og styrke krisehåndteringen av disse⁶.

⁶ Dette forslaget speiler det kontroversielle regelverket USA innførte i 2014 om «intermediate holding company» for å gjerde inn utenlandsk bankkapital. Kommisjonens forslag er tatt godt imot av europeiske banker, som har vært misfornøyde med konkurranseulempene etter USA-vedtaket.

Amerikanske banker med store engasjementer i EU har pekt på at de ikke kan oppfylle kravet om å samle EU-virksomheten i eget holdingsselskap ettersom USAs banklovgivning ikke tillater at investeringsbankaktiviteter blandes med bankvirksomhet rettet mot selskaper og personer i en felles struktur under morselskapet.

Tiltak for å bedre bankenes utlånskapasitet for å bidra til vekst og sysselsetting

Det foreslås følgende særskilte tiltak for å støtte opp under EUs økonomiske utvikling:

- Øke bankenes kapasitet til å låne ut til SMB-er og finansiere infrastrukturprosjekter.
- Redusere administrative byrder og kostnader for ikke-komplekse, små banker.
- Gjøre kapitaldekningsreglene mer proporsjonale og mindre belastende for små og mindre komplekse institusjoner mht. opplysningsplikt, rapportering og krav til handelsbok der dette kan gjøres uten å svekke deres stabilitet. Kommisjonens egne analyser og den generelle høringen av om gjeldende finansmarkedsregelverk virker etter hensikten (call for evidence) viser at gjeldende regelverk kan anvendes på en mer proporsjonal måte med utgangspunkt i institusjonenes spesifikke situasjon.

Tiltak for å øke bankenes rolle i utviklingen av kapitalmarkedsunionen

Følgende spesifikke tilpasninger foreslås for å bidra til et dypere og mer likvid kapitalmarked i EU:

- Unngå uforholdsmessige kapitalkrav for handelsbokposisjoner, herunder krav knyttet til market-making aktiviteter (stille forpliktende kjøps- og salgskurser).
- Redusere kostnadene ved å utstede eller være eier av visse instrumenter, herunder blant annet obligasjoner med fortrinnsrett (OMFer), verdipapiriseringsinstrumenter av høy kvalitet, statsobligasjoner og derivater for sikringsformål.
- Unngå potensielle disincitiver for institusjoner som fungerer som mellomledd for kunder i forbindelse med transaksjoner som blir klarert gjennom sentrale motparter.

Bankpakkens hastesaker

Rådet og Europaparlamentet har i arbeidet med å styrke bankenes motstandskraft prioritert arbeidet med a) forslaget om endringer i BRRD for å harmonisere prioritetsrekkefølgen for usikrede gjeldsinstrumenter ved krisehåndtering av banker og b) forslagene i CRR om en overgangsordning ved innfasingen av regnskapsstandarden IFRS9 og utfasing av unntak for visse store statsgjeldseksponeringer

a) Endringer i BRRD som gjelder prioritetsrekkefølgen for usikrede gjeldsinstrumenter ved krisehåndtering av banker

Som omtalt over skal TLAC-standarden, som er utarbeidet av FSB, sikre at globalt system-viktige banker har tilstrekkelige ressurser (tapsabsorberende passiver) tilgjengelig for myndighetene til å kunne gjennomføre en ryddig krisehåndtering med minimale virkninger på den finansielle stabiliteten og statskassen. TLAC-standarden skal gjennomføres innen 1.1.2019.

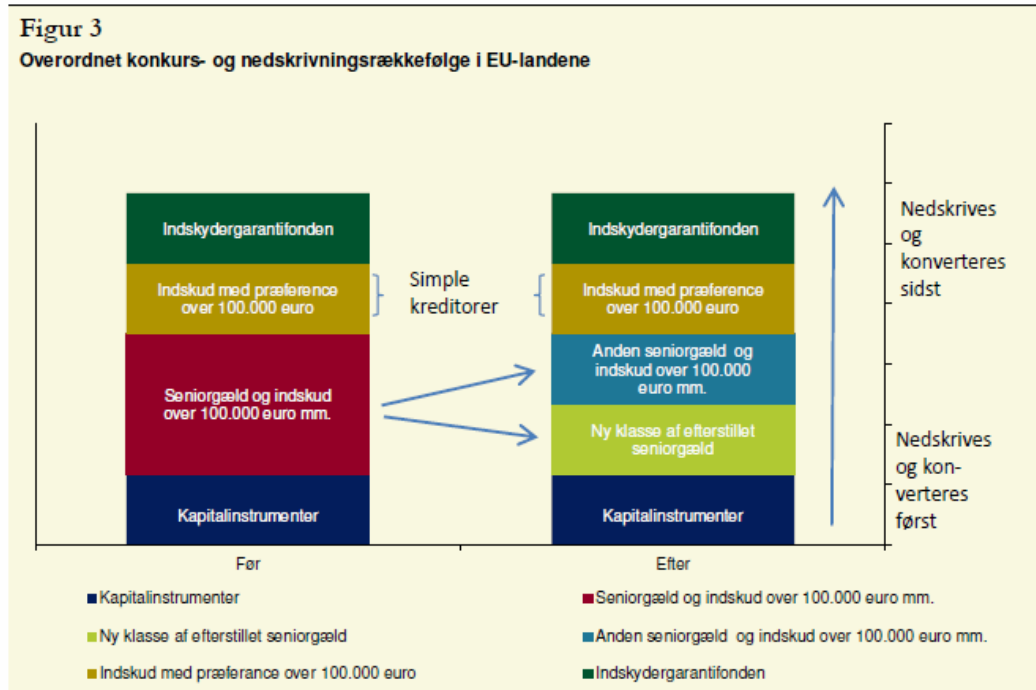
Kommisjonen har i sitt forslag til endringer i BRRD lagt opp til at TLAC-standarden for rang-ordenen av usikrede gjeldsinstrumenter skal gjelde alle banker i EU. Dette innebærer et nytt hierarki for usikrede gjeldsinstrumenter med en ny klasse «etterstilt seniorgjeld» (subordinate debt), som rangerer etter all annen gjeld ved krisehåndtering av en bank. Rekkefølgen

Kravet om å holde kapital og likviditet i EU vil også gjelde store britiske banker etter brexit. Visesentralbanksjef i Bank of England Sam Woods med ansvar for «Prudential Regulation» stilte seg kritisk til forslaget i en [tale](#) 3. oktober med begrunnelse at det ville være å lure seg selv dersom en trodde at multinasjonale investeringsbanker kunne overvåkes og krisehåndteres ved å deles opp i separate geografiske enheter. Han tok til orde for et tettere samarbeid mellom nasjonale tilsyn for overvåking av slike banker. Woods trakk i samme tale frem at en overgangsavtale om brexit må være på plass innen nyttår for å unngå en uordnet flytting av personer og aktiviteter til EU.

for å bære tap (bail-in) i konkurs- og nedskrivningssituasjoner blir etter dette: 1) kapitalinstrumentene (aksjekapital mv.), 2) «etterstilt seniorgjeld», 3) annen seniorgjeld og innskudd på over 100 000 euro og 4) innskudd med preferanse på over 100 000 euro. Innskudd på under 100 000 euro dekkes, som kjent, av innskuddsgaranti.

Endringen skal særlig beskytte vanlige kreditorer som privatpersoner og SMB-er. Et annet viktig formål med forslaget er å sikre at det ikke gjennomføres nasjonale insolvensregler i medlemslandene som skaper usikkerhet for utstederne av gjeld og investorene. Videre er det viktig å ha klarhet i rekkefølgen ved bail-in for grensekryssende konserner.

Ifølge Folketingets EU-opplysningen vil forslaget endre hierarkiet som vist nedenfor:



Kilde: BRRD og Kommissionen

ECOFIN kom 12. juni 2017 til enighet om et mandat for forhandlingene med Europaparlamentet. Parlamentets finanskomiteé (ECON) vedtok sin forhandlingsposisjon 10. oktober. Posisjonene lå så nær hverandre at partene kom til enighet om direktivteksten under det første trilogimøte 25. oktober.

Deretter vedtok Europaparlamentet den omforente teksten 30. november og Rådet 8. desember. Direktivet med endringene i BRRD, som ble lagt ut i Official Journal 27. desember 2017, ligger [her](#).

b) CRR - innfasing av regnskapsstandarden IFRS9 og utfasing av unntak for visse store statsgjeldseksponeringer

i. Innfasing av regnskapsstandarden IFRS9

Regnskapsstandarden IFRS9, som ble innført i EU ved forordning 2016/2067, skal tre i kraft fra 1.1.2018. Til forskjell fra den tidligere standarden (IAS39), der nedskrivning av lån mv. var basert på oppståtte tap, vil den nye standarden også kreve nedskrivning for forventet fremtidig kreditttap. Endringen har kommet i kjølvannet av finanskrisen, hvor det ble klart at tapsavsetningene på lån ikke var tilstrekkelige.

Dersom IFRS9 trer i kraft uten en overgangsordning, vil bankene kunne få en brå økning i forventede tapsnedskrivninger og en tilsvarende brå reduksjon i kapitaldekningen.

I «bankpakken» av 23. november 2016 fremmet Kommisjonen derfor forslag om overgangsregler i kapitaldekningsforordningen (CRR), der forskjellen mellom ny og gammel metode fases jevnt inn over femårsperioden 2018-23. Dette innebærer at nedskrivningene som følge av IFRS9 vil få full virkning på finansinstitusjonenes kapitalgrunnlag i 2023.

ii. Utfasing av unntak for store statsgjeldsbeholdninger

EUs kapitaldekningsregelverk krever ingen avsetning for bankers beholdninger av statsgjeld. Det er i tillegg gjort unntak for slik gjeld i reglene om finansinstitusjoners store eksponeringer (særlige regler om kapitalavsetning ved store enkelteksponeringer) i statsgjeld i EU-valutaer uavhengig av kredittvurdering. Det er således per i dag ingen begrensning på hvor mye EU-statsgjeld med 0-vekt en finansinstitusjon kan ha.

Statsgjeld i egen valuta har alltid null-vekt. Det samme gjelder i andre valutaer dersom statsgjeldens rating er tilstrekkelig høy. Iht. gjeldende CRR-regler er det et midlertidig unntak fra kravet om store eksponeringer for lav-ratet statsgjeld i andre EU-valutaer til 1.1.2018. Etter dette tidspunktet faller dette unntaket bort.

I «bankpakken» har Kommisjonen foreslått en overgangsfase for nye eksponeringer i treårsperioden 2018-20. Dette vil gjøre overgangen til nytt regelverk mykere.

Overgangsordningen fastlegger at utstedelser av statsgjeld med lav rating og denominert i annen EU-valuta må utgjøre en avtakende del av en finansinstitusjons kjernekapital (100 pst. frem til 31.12.2018, 75 pst. per utgangen av 2019 og 50 pst. til 31.12.2020). Fra 2021 vil unntaket fra reglene om store eksponeringer for ny lav-ratet statsgjeld i andre EU-valutaer falle bort. Disse vil da bli underlagt den generelle grensen for store eksponeringer på 25 pst. av en finansinstitusjons kjernekapital.

Rådets posisjon, som ble fastlagt 16. juni 2017, er det lagt opp til en mer gradvis innfasing av forskjellen i tapsnedskrivninger mellom IFRS9 og IAS39 de første årene. Men også Rådet legger opp til at IFRS9 er fullt innført fra 2023.

En annen viktig forskjell er at Kommisjonen har foreslått en dynamisk metode, som medfører ny vurdering av tapsnedskrivningen hvert år i overgangsperioden, mens Rådet på sin side ønsker å ta utgangspunkt i en statisk modell, som innebærer tapsavskrivning basert på en vurdering av gjelden i innfasingens første år. Rådet åpner imidlertid for en dynamisk tilpasning hvis nedskrivningene øker markert i ett eller flere år.

Rådet støtter Kommissjonens forslag om en treårig utfasing av unntaket for store gjeldsbeholdninger skjer over tre år.

Innstillingen fra Europaparlamentets finanskomiteé, som ble vedtatt 11. juli, baserer seg også på en femårige innfasing av IFRS9 og utfasing av store gjeldbeholdninger over tre år.

Rådet og Europaparlamentet kom til enighet om forordningsteksten 25. oktober 2017.

Europaparlamentet vedtok deretter forordningen 30. november og Rådet 7. desember. Forordningen om innfasing av regnskapsstandarden IFRS9 og utfasing av unntak for visse store statsgjeldseksponeeringer, som ble lagt ut i Official Journal 12. desember 2017, ligger [her](#).

Øvrige elementer i bankpakken

Rådet kom til enighet om forhandlingsposisjonen for de øvrige elementene i bankpakken i ECOFIN-møtet 25. mai 2018.

1. Baselkomiteens «Fundamental Review of the Trading Book – FRTB» skal etablere en mer risikofølsom standard for kapitalkrav for markedsrisiko, dvs. for å kunne beskytte kredittinstitusjoner mot mulige tap som følge av handelsvirksomheten (risiko knyttet til verdendringer i finansielle instrumenter (aksjer, obligasjoner, valutarisiko, renterisiko mv.). Med Baselkomiteens offentliggjøring i desember 2017 om at gjennomføringen av FRTB utsettes i tre år og at man skal gjennomgå kapitalkrav som skal gjelde for markedsrisiko, må det gjøres justeringer. FRTB skal i første omgang gjennomføres som et rapporteringskrav. I tillegg ble det tatt inn i referatet fra ECOFIN at finansministrene forplikter seg til å gjennomføre de nye kapitalkravene for markedsrisiko når disse er ferdigstilte fra Baselkomiteen (slik også Kommissjonen har gjort).
2. Globalt systemviktige finansforetak (G-SII) blir med utgangspunkt i ulike parametere, som størrelse, kompleksitet/grensekryssende aktiviteter, sammenvevingen med andre finansinstitusjoner mv, gitt en G-SII-score. Denne skal representere hvor stor risiko vedkommende institusjon vil ha for stabiliteten i finansmarkedene dersom den skulle gå overende. Dess høyere score, dess større kapitalbuffer må institusjonen ha.

Kompetent tilsynsmyndighet skal i tillegg til den vanlige SII-scoren kunne beregne en SII-score der det gis rabatt for intra-bankunion-aktiviteter. Det vil imidlertid være opp til tilsynsmyndigheten å ta hensyn til den alternative beregningen. Begrunnelsen for å åpne for redusert SII-score for intra-bankunion-aktiviteter, er at krisehåndtering er ment å skje i ordnede former i regi av bankunionens felles krisehåndteringsmyndigheten (SRM). Ved grensekryssende krisehåndtering utenfor bankunionen vil behandlingen bli langt mer komplisert og usikker.

3. En rekke institusjoner – særlig nasjonale og lokale banker for å fremme utvikling og eget lands interesser (development and promotional banks) – har allerede i dag unntak fra kapitaldekningsregelverket (og dermed også krisehåndteringsregelverket). Rådet går inn for å føye 17 nye navngitte banker av denne typen til gjeldende unntaksliste.
4. BRRD pålegger krisehåndteringsmyndighetene å sikre at finansinstitusjoner har tilstrekkelig ansvarlig kapital og kvalifiserende gjeld (MREL) som kan nedskrives eller konverteres

til egenkapital. I bankpakken har Kommisjonen foreslått å implementere den internasjonalt fastsatte TLAC (Total Loss Absorbent Capacity)-standarden for SII og integrere TLAC-kravet i de generelle MREL-reglene. Med forslaget unngås duplisering ved å anvende to parallelle krav.

Rådets posisjon inneholder krav om etterstilte instrumenter⁷ for SII og en gruppe institusjoner som er viktige utfra vurderinger om finansiell stabilitet (omtalt som «Top-tier-banker») på 8 pst. av TLOF (total liabilities and own funds) med mulighet for krisehåndteringsmyndighetene til å redusere eller forhøye dette etter visse regler.

For institusjoner som ikke faller i ovennevnte kategorier er det ikke minimumskrav til etterstilte instrumenter. I formannskapetets kompromiss legges det opp til at krisehåndteringsmyndighetene i det enkelte tilfellet skal utøve skjønn mht. i hvilken grad slik etterstilling er nødvendig for å sikre at kreditorene ikke vil få verre behandling ved krisehåndtering enn ved insolvensbehandling (No Creditor Worse Off – NCWO). Et slikt krav bør imidlertid ikke overstige det maksimale nivået på etterstilling som følger av regelverket for SII og «Top-tier»-institusjoner. Rådet går inn for overgangsordninger for gjennomføring av minimumskravene til MREL frem til 2024.

Et flertall i ECOFIN understreket viktigheten av at kompromissteksten ikke ble utvannet i forhandlingene med Europaparlamentet. Dette gjaldt særlig de strengere kravene til etterstilt gjeld. Mange av EU-landene i Sentral- og Øst-Europa var særlig opptatt av at Rådets oppstramming av Kommisjonens forslag om hjemland-/vertslandsbalansen (at større banker holder kapitalbuffer i filialene for å bidra til krisehåndtering) ble opprettholdt.

Pressemeldingen fra diskusjonen om bankpakken med lenker til konkrete endringsforslag til de enkelte direktiver og forordninger ligger [her](#).

Europaparlamentets finanskomiteé fastla sin forhandlingsposisjon 19. juni. Et flertall i komiteen har fått inn for et kompromiss som avviker fra Rådets på en del sentrale punkter. Blant annet gjelder dette mindre strenge krav til etterstilt gjeld for store banker, som Rådet la mye vekt på ut fra finansiell stabilitet. Parlamentet går også inn for mindre strenge krav til bankers kapitalbuffer i filialland.

Parlamentet har sitt forslag til lovtekst gått inn for at større banker skal pålegges å rapportere om risiko av miljømessig, sosial og styringsmessig art.

Europaparlamentet har også satt opp kriterier for når nasjonale/lokale utviklingsbanker skal unntas fra kapitalkravene. Som nevnt ovenfor, har Rådet gått inn for å unntatt 17 navngitte institusjoner (i tillegg til dem som er unntatt fra før).

Trilogien om resten av bankpakken vil starte for alvor i september.

⁷ Etterstilte instrumenter er instrumenter som blir brukt først i en krisesituasjon. (Som følge av risiko er slike instrumenter mer kostbare for bankene å utstede.)

3.3 Risikoreduksjon i bankunionen - håndtering av misligholdte lån

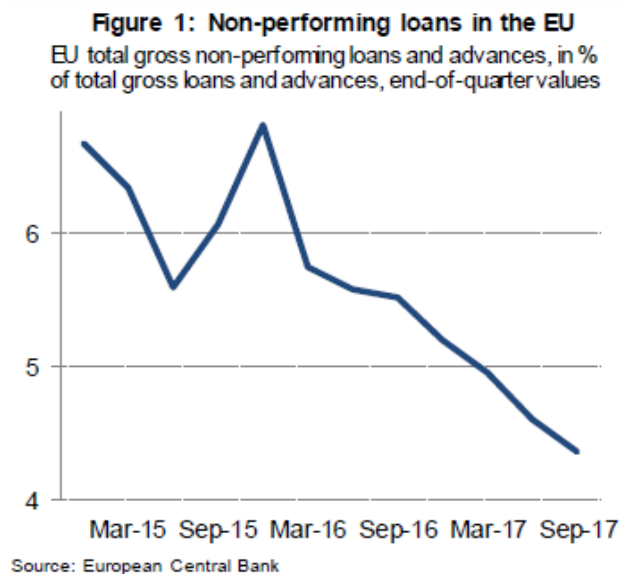
Kommisjonen la 14. mars 2018 frem forslag for å forsere reduksjonen av det store omfanget av misligholdte lån og hindre at tilsvarende situasjoner skal oppstå i fremtiden. Forslagene omfatter 1) endring i kapitaldekningsforordningen for å forhindre oppbygging av fremtidige misligholdte lån, 2) forsert inndrivning av sikrede næringslivslån utenom rettssystemet, 3) utvikling av annenhåndsmarkeder for misligholdte lån og 4) ikke-bindende teknisk bistand til å etablere nasjonale kapitalforvaltningsselskaper («bad banks»).

Nedbygging av misligholdte lån utgjør en viktig del av risikoreduksjonen som er en forutsetning for å ferdigstille bankunionen.

Kommisjonens forslagspakke ligger [her](#).

Kommisjonens forslag er en oppfølging av [Rådets handlingsplan](#) for å håndtere misligholdte lån, som ble vedtatt i ECOFIN 11. juli 2017. Se også omtale i [Økonominytt nr. 8/2017](#).

Kommisjonen peker på at misligholdte lån som andel av totale utlån er på vei ned, jf. figuren og tabellen nedenfor. Andelen misligholdte lån har siden årsskiftet 2014-15 blitt redusert med en tredel. Utviklingen skyldes både at volumet av misligholdte lån er redusert og at samlet utlån i EU har økt.



Gjennomsnittsandelen er redusert fra 4,5 pst. ved utgangen av 2. kvartal 2017 til 3,9 pst. (svarende til 779 milliarder euro) ved utgangen av 1. kvartal 2018. Flere av landene med høy andel misligholdte lån har hatt positiv utvikling det siste året. Men fortsatt er forskjellene mellom landene meget store.

Volumes bln EUR; %	Non-performing loans ⁽¹⁾				Loans and advances ⁽¹⁾				Non-performing loans ratio			
	Jun-17	Sep-17	Dec-17	Mar-18	Jun-17	Sep-17	Dec-17	Mar-18	Jun-17	Sep-17	Dec-17	Mar-18
AT	20.4	19.0	17.3	16.1	471.8	479.2	470.7	468.8	4.3%	4.0%	3.7%	3.4%
BE	19.0	18.6	17.4	17.5	686.2	682.1	659.8	724.9	2.8%	2.7%	2.6%	2.4%
BG	2.2	2.1	1.8	1.6	17.5	18.1	17.5	17.6	12.4%	11.7%	10.6%	9.3%
CY	18.6	17.6	16.8	16.3	43.5	43.4	43.4	41.8	42.7%	40.6%	38.9%	38.9%
CZ	2.0	1.9	1.9	1.9	116.0	123.9	121.3	130.8	1.7%	1.6%	1.6%	1.4%
DE	59.2	54.4	50.1	47.6	2 656.4	2 625.5	2 571.6	2 720.6	2.2%	2.1%	1.9%	1.7%
DK	13.8	12.9	13.0	14.5	512.0	514.8	550.8	569.8	2.7%	2.5%	2.4%	2.6%
EE	0.2	0.2	0.4	0.4	15.2	16.2	20.7	20.7	1.3%	1.3%	1.7%	1.9%
ES	127.3	111.8	106.2	103.0	2 354.6	2 353.0	2 347.0	2 298.7	5.4%	4.8%	4.5%	4.5%
FI	2.4	2.3	2.2	1.7	141.9	143.2	145.4	132.4	1.7%	1.6%	1.5%	1.3%
FR	141.0	137.8	135.5	121.6	4 137.6	4 353.1	4 401.2	3 825.9	3.4%	3.2%	3.1%	3.2%
GB	65.2	63.4	60.6	61.1	3 944.5	3 949.4	3 935.4	4 077.6	1.7%	1.6%	1.5%	1.5%
GR	108.1	106.3	100.9	98.7	232.2	228.1	224.4	218.1	46.5%	46.6%	44.9%	45.3%
HR	3.0	3.1	2.6	2.8	30.8	34.5	34.9	35.2	9.8%	8.9%	7.5%	7.9%
HU	4.4	4.2	3.8	3.5	40.6	41.3	42.3	42.9	10.8%	10.1%	8.9%	8.3%
IE	26.3	25.3	23.0	16.5	222.8	222.3	219.5	200.2	11.8%	11.4%	10.5%	8.2%
IS*	n.a.	n.a.	0.6	0.8	n.a.	n.a.	22.5	25.2	n.a.	n.a.	2.7%	3.0%
IT	199.7	196.0	186.7	179.6	1 633.0	1 654.0	1 677.6	1 665.9	12.2%	11.8%	11.1%	10.8%
LT	0.6	0.6	0.6	0.6	17.6	18.3	21.3	20.3	3.3%	3.1%	2.8%	3.0%
LU	1.9	1.8	1.0	1.2	163.2	152.1	144.7	150.2	1.1%	1.2%	0.7%	0.8%
LV	0.3	0.3	0.2	0.5	10.1	10.0	10.1	13.1	2.7%	2.6%	2.3%	4.0%
MT	0.5	0.5	0.5	0.5	13.5	13.8	14.2	14.4	3.9%	3.6%	3.5%	3.5%
NL	41.2	40.1	38.3	39.4	1 650.7	1 685.0	1 639.9	1 767.4	2.5%	2.4%	2.3%	2.2%
NO	3.6	3.3	3.5	3.0	197.2	200.6	198.0	250.1	1.8%	1.6%	1.8%	1.2%
PL	6.5	6.6	6.5	7.9	108.9	109.4	113.3	115.7	6.0%	6.0%	5.8%	6.8%
PT	35.0	33.0	30.7	31.8	200.5	199.0	201.4	234.9	17.5%	16.6%	15.2%	13.6%
RO	2.3	2.2	1.8	1.7	26.2	26.1	27.8	27.4	8.9%	8.4%	6.5%	6.3%
SE	10.3	10.3	10.6	10.6	1 097.4	1 107.8	1 034.4	1 071.2	0.9%	0.9%	1.0%	1.0%
SI	2.3	2.2	1.8	1.6	17.2	17.1	17.5	17.4	13.3%	12.6%	10.5%	9.3%
SK	1.3	1.3	1.3	1.2	35.1	36.1	37.1	37.5	3.8%	3.6%	3.4%	3.3%
EU / EEA	893.3	854.4	814.5	779.2	19 943.7	20 201.5	20 107.7	20 020.7	4.5%	4.2%	4.1%	3.9%

Kilde: EBA

Til tross for den betydelige nedgangen, fortsetter misligholdte lån å utgjøre risiko for økonomisk vekst og finansiell stabilitet. Omfanget av disse er fortsatt godt over nivået før finanskrisen, særlig i land som ble hardest rammet av den. Strukturelle hindre står i veien for en raskere nedgang i misligholdte lån.

En ytterligere betydelig reduksjon av omfanget av misligholdte lån er nødvendig. Misligholdte lån reduserer bankenes utlånsevne, renteinntekter og resultat samtidig som de binder opp menneskelige og økonomiske ressurser.

En forsert nedbygging av eksisterende misligholdte lån og tiltak for å forebygge at nye slike lån bygger seg opp er også et viktig skritt mot å fullføre bankunionen og øke bankenes motstandskraft. Flere land i Nord-Europa har satt som forutsetning at nedbygging av

misligholdte lån⁸ og andre risikoreduserende tiltak må gjennomføres før det kan bli aktuelt å ferdigstille bankunionen.

Kommisjonens [forslagspakke](#) for å håndtere eksisterende og fremtidige misligholdte lån består av følgende hovedelementer:

1) Sikre tilstrekkelig dekning av tap på fremtidige misligholdte lån

For å forebygge fremtidig oppbygging av misligholdte lån fremmet Kommisjonen forslag om en forordning om endring av gjeldende kapitaldekningsforordning (CRR). Forslaget innfører felles minimumsdekningsnivåer for beløp som banker må sette av for å dekke tap på fremtidige lån som blir vurdert som misligholdte. Dersom en bank ikke oppfyller det relevante minimumsnivået, blir det gjort et fradrag i bankens egenkapital.

Kapitalavsetningen vil være avhengig av om det er stilt sikkerhet for lånet eller ikke. Dersom det er stilt sikkerhet for lånet skal det settes av 5 pst. av lånesummen i det første året lånet blir vurdert som misligholdt. Deretter øker den årlige avsetningen gradvis til 100 pst. etter åtte år. For lån uten sikkerhet skal det avsettes 35 pst. det første året og hele lånebeløpet etter to år.

Kommisjonen foreslår også å innføre en felles definisjon av misligholdte lån, som er i samsvar med den som allerede brukes for tilsynsformål.

Forslagene må ses i sammenheng med [tillegget til ECBs retningslinjer](#) til bankene om misligholdte lån, som ble offentliggjort 15. mars i år.

2) Raskere inndrivning av sikrede næringslivslån utenom rettssystemet

I pakken inngår forslag om et direktiv om kredittjenester, kredittkjøpere og gjenvinning av sikkerhet. Direktivet inneholder en mekanisme for raskere inndrivning av misligholdte lån med sikkerhet dersom banken og låntaker har avtalt dette på forhånd. Dette innebærer at dersom en låntaker misligholder et lån, kan banken eller en annen sikret kreditor raskt inndrive den bakenforliggende sikkerheten utenom rettssystemet.

Direktivet gjør det lettere for banker å sette ut oppfølgingen av lånene til kreditt-tjenesteselskaper med særskilt kompetanse i å følge opp disse. Raskere inndrivning gjør det også mer attraktivt å selge lån i annenhåndsmarkedet, jf. nedenfor.

Dette forslaget må ses i sammenheng med Kommisjonens direktivforslag fra november 2016 om insolvens, omstrukturering og ny mulighet, som fortsatt er til behandling i Rådet og Europarlamentet.

3) Utvikling av annenhåndsmarkeder for misligholdte lån

Direktivforslaget om kredittjenester, kredittkjøpere og gjenvinning av sikkerhet skal også fremme utviklingen av annenhåndsmarkeder for misligholdte lån ved å fjerne uønskede hindre for kredittjenester og overføring av banklån til tredjepart i hele EU (passporting).

Forslaget definerer kredittjenesteyternes aktiviteter, fastsetter felles standarder for godkjenning av og tilsyn samt innfører adferdsregler i hele EU. Harmoniseringen innebærer

⁸ Tyskland og IMF har uttrykt at medlemslandene må prioritere å redusere misligholdte lån. Nivået på misligholdte lån som andel av totale utlån i den enkelte bank bør komme under 5 pst.

at operatører som overholder disse reglene, kan utøve virksomhet i hele EU uten å måtte oppfylle særskilte nasjonale krav.

Kjøpere av banklån er forpliktet til å underrette myndighetene ved oppkjøp av lån. Tredjelandskjøpere av forbrukslån plikter å benytte seg av EU-godkjente kredittjeneste-selskaper. Forbrukerbeskyttelsen sikres ved rettslige garantier og regler om transparens, slik at flytting av lån ikke påvirker låntakerens legitime rettigheter og interesser.

4) Ikke-bindende teknisk bistand til å etablere nasjonale kapitalforvaltnings-selskaper («bad banks»)

Hovedformålet med kapitalforvaltningselskaper er å overta problematiske lån mv. fra bankenes balanser og således redusere usikkerheten om soliditeten.

Kommisjonen tilbyr en ikke-bindende modell for hvordan et kapitalforvaltningsselskap eller andre tiltak kan etableres i samsvar med gjeldende EU-lovgivning for banker og statsstøtte. Iht. modellen er nasjonale kapitalforvaltningsselskaper med statsstøtteelementer en ekstraordinær løsning. Kommisjonens modell klargjør den tillatte utformingen og statsstøttebetingelsene når slike selskaper mottar offentlig støtte.

Modellen inneholder en rekke felles prinsipper for opprettelse, forvaltning og drift av kapitalforvaltningsselskaper. Den er basert på erfaring og beste praksis fra slike selskaper som allerede er etablert i medlemslandene.

Kommentarer:

Kommisjonen oppfordret Europaparlamentet og Rådet til rask behandling av forslagene, som vil utgjøre et viktig ledd i arbeidet med risikoreduksjon og ferdigstillelse av bankunionen.

Bankenes interesseorganisasjon har stilt seg positiv til forslagene unntatt det om tvungen kapitalavsetning for fremtidige misligholdte lån, som den mener bør overlates til nasjonale tilsyn og vurderes bank for bank.

4 Kapitalmarkedsunionen

Kommisjonen lanserte i september 2015 en handlingsplan for etableringen av et indre marked for kapital innen utgangen av 2019. Planen inneholdt en lang rekke tiltak som særlig skal bidra til å gi mindre bedrifter bedre tilgang på finansiering, samtidig som investorer får flere plasseringsmuligheter. Målet er å styrke EUs økonomi og fremme investeringer med sikte på jobbskaping. Dette skal skje ved at kapital mobiliseres og kanaliseres til alle bedrifter i EU, særlig til små og mellomstore (SMB-er) med behov for ressurser.

4.1 Meddelelse om ferdigstillelse av kapitalmarkedsunionen i 2019




Kommisjonen la 12. mars 2018 frem en meddelelse om ferdigstillelse av kapitalmarkedsunionen i 2019.

I meddelelsen tar Kommisjonen til orde for at ferdigstillelsen av lovgivningsarbeidet må fremskyndes. Dette underbygges av at Storbritannia, som er EUs største finanssenter, vil tre ut av EU og det indre markedet. Behovet for ytterligere innsats for mer utviklede og integrerte kapitalmarkeder med bedre tilsyn er dermed nødvendig.

I meddelelsen omtales at Kommisjonen tidligere har fremmet åtte lovforslag. Kun tre av disse er vedtatt av Rådet og Europaparlamentet. Sammen med meddelelsen la Kommisjonen frem tre nye regelverksforslag om: 1) europeiske obligasjoner med fortrinnsrett (OMF-er), 2) tilrettelegging for grensekryssende distribusjon av investeringsfond og 3) tiltak for å styrke rettssikkerheten ved grensekryssende transaksjoner med fordringer og verdipapirer.

Et fjerde forslag - en forordning om folkefinansiering – ble lagt frem 8. mars 2018, som del av en handlingsplan for FinTech. Se omtale andre steder i dette Økonominytt.

Figuren nedenfor gir en oversikt over status for forslagene som var fremmet per mars 2018. (Figuren omfatter også handlingsplaner og endring av delegert regelverk (justeringen av Solvens II), som ikke regnes med blant de åtte omtalt i selve meddelelsen.)

PROGRESS ON CMU					
MEASURE	DESCRIPTION	 European Commission	 European Parliament	 Council of the European Union	
Rules for simple, transparent and standardised securitisation	<i>New rules that will broaden investment opportunities and boost lending to Europe's households and businesses. Adopted by the co-legislators in 2017.</i>	●	●	●	
New Prospectus Regulation	<i>New rules that will facilitate access to financial markets for companies, particularly small and medium-sized enterprises. Adopted by the co-legislators in 2017.</i>	●	●	●	
Review of European Venture Capital Fund Regulation (EuVECA) and European Social Entrepreneurship Funds Regulation (EuSEF)	<i>New rules to stimulate venture capital and social investments in the EU. Adopted by the co-legislators in 2017.</i>	●	●	●	
Solvency II adjustments	<i>Rules to foster insurers' investments in infrastructure projects and corporate entered into force in 2016. Amendments on infrastructure investment entered into force in 2017.</i>	●	●	●	
Legislative proposal on business insolvency	<i>The Commission presented a legislative proposal on preventive restructuring and second chance in November 2016. The proposal is currently under negotiation in the Council.</i>	●	●	●	
Capital requirement adjustments (CRR)	<i>Rules to foster banks' infrastructure investment. Proposed by the Commission as part of the November 2016 banking package.</i>	●	●	●	
Commission proposal for a Pan-European Personal Pension Product (PEPP)	<i>New rules will provide pension providers with the tools to offer a simple and innovative pan-European personal pension product. Commission presented the proposal in June 2017.</i>	●	●	●	
Commission proposal for a review of the European Supervisory Authorities	<i>Reform of the EU's supervisory architecture for stronger and more integrated financial markets. Commission presented the proposal in September 2017.</i>	●	●	●	
More proportionate and effective rules for investment firms	<i>The Commission presented a legislative proposal for a more targeted regime to reduce risks in investment firms' activities in December 2017.</i>	●	●	●	
Commission Action Plan on sustainable finance	<i>EU strategy to encourage green and sustainable investments with regulatory measures. Presented in March 2018.</i>	●	-	-	
Commission Action plan on financial technology (FinTech) and a legislative proposal for an EU framework on crowdfunding and peer-to-peer lending	<i>EU strategy to promote financial innovation while protecting consumers and investors. New EU rules to boost and facilitate cross-border activity in the crowdfunding sector. Presented in March 2018.</i>	●	●	●	
NEW	European covered bonds	<i>New rules to promote covered bond markets as a source of funding for banks thereby increasing lending to the economy.</i>	●	●	●
	Facilitate cross-border distribution of investment funds	<i>Legislative initiative for easier EU-wide distribution of investment funds.</i>	●	●	●
	Clear rules on ownership of securities and claims	<i>Measures to enhance legal certainty in cross-border transactions in claims and securities.</i>	●	●	●

● Presented/agreed ● Agreement possible in 2018 if strong political commitment from all EU institutions

Kilde: Kommisjonen

Kommisjonen varslet i meddelelsen at den senest i mai skal legge frem de resterende regelverksinitiativene som ble lansert i den opprinnelige handlingsplanen for kapitalmarkedsunionen i september 2015 og midtveisvurderingen i juni 2017.

Kommisjonen uttrykte at den ikke alene kan reformere EUs kapitalmarkeder. Alle berørte parter på europeisk og nasjonalt nivå skal gjøre sin del. I meddelelsen oppfordret Kommisjonen derfor Rådet og Europaparlamentet til å fremskynde arbeidet med utestående lovforslag, slik at disse kan ferdigstilles før valget til nytt Europaparlament våren 2019. Kommisjonen tilbød seg å bistå i arbeidet med å ferdigstille regelverksprosessen.

4.2 Prioriteringene i arbeidet med kapitalmarkedsunionen

Til det uformelle ECOFIN-møtet i Sofia i april 2018 forelå det et [analysenotat](#) utarbeidet av tankesmien Bruegel og et [temanotat](#) fra det bulgarske formannskapet. Bruegels notat argumenter for at kapitalmarkedsunionen vil bidra til økt finansiell stabilitet og økonomisk vekst ved å redusere avhengigheten av den kriseutsatte banksektoren. Samtidig vil grensekryssende kapitalmarkedsintegrasjon kunne være et viktig supplement til finanspolitisk risikodeling.

Utviklingen i arbeidet med kapitalmarkedsunionen i Rådet og Europaparlamentet har imidlertid gått tregt til tross for at både ECOFIN selv og statslederne i Det europeiske råd ved en rekke anledninger har understreket viktigheten av denne.

Med kort tid til neste Europaparlamentsvalg mener Bruegel at betydelig fremdrift i arbeidet kun er mulig dersom det settes klare prioriteringer. Bruegel tilrådte følgende prioriteringer:

- 1) Styrking og utvidelse av ESMA (EUs verdipapirtilsyn) ettersom tiltaket a) er relativt lett gjennomførbart, b) vil gi en institusjon ansvaret for å bringe arbeidet fremover og c) vil være en effektiv kontroll på potensialet for finansiell stabilitet og utfordringer som kan oppstå ved grensekryssende kapitalmarkedsintegrasjon.
- 2) Harmonisering av insolvensrammeverkene.
- 3) Pan-europeisk individuelt pensjonsprodukt (PEPP).

Under ECOFIN-møtet støttet en rekke ministre å basere det videre arbeidet på de tre prioritetene. Noen kommenterte at det foreslåtte direktivet om å etablere et enkelt juridisk rammeverk for bedriftens insolvens er underlagt justisministrene, som har andre prioriteringer enn finansministrene. Visepresident Dombrovskis har foreslått at det holdes et felles møte mellom justis- og finansministrene for å søke fortgang i arbeidet.

Ikke uventet, ble det fra en rekke ministre igjen uttrykt motstand mot Kommisjonens forslag om å styrke og utvide tilsynenes mandater, særlig ESMAs.

Omtale av utestående regelverksforslag:

(De fleste av forslagene er kommet kort i behandlingen i Rådet og Europaparlamentet. Kun der det er substansiell fremskritt blir omtalt.)

4.3 Pan-europeisk individuelt pensjonsprodukt

Kommisjonen fremmet 29. juni 2017 forslag om en forordning om et pan-europeisk individuelt pensjonsprodukt (PEPP). Pressemeldingen ligger [her](#), selve forordningsforslaget [her](#) og anbefalingen om skattebehandlingen av PEPP [her](#).

Forslaget om PEPP anses som en viktig del av arbeidet med kapitalmarkedsunionen og økte langsiktige investeringer. En studie utført av Ernst & Young konkluderte med at markedet for individuelle pensjonsprodukter vil øke fra dagens 700 til 2100 milliarder euro innen 2030 med PEPP - mot 1400 milliarder euro uten PEPP (forutsatt at PEPP får skattelettelser på linje med eksisterende nasjonale produkter).

Forordningen vil fastsette standardiserte egenskaper uansett hvor PEPP-ene blir tilbudt i EU. Samtidig åpnes det for at ulike typer av tilbydere kan operere i dette markedet, som forsikringsselskaper, banker, pensjonskasser, investeringsselskaper og kapitalforvaltere. For å få PEPP-status må tilbyderne ha tillatelse fra EIOPA (EUs tilsyn for forsikring og pensjonskasser). Dette gjelder også eksisterende nasjonale tilbydere. Det legges også opp til ensartede regler om autorisasjon, distribusjon og overvåking.

Det nye produktet skal bidra til å øke den grensekryssende bruken av enkle pensjonsprodukter. Folk som sparer til pensjonsalderen vil få et enkelt, trygt og kostnadseffektivt sparealternativ, og den økte sparingen vil bli kanalisert til europeiske langsiktige realinvesteringer. PEPP er ikke ment å erstatte eller harmonisere eksisterende nasjonale pensjonsordninger.

Dagens marked for individuell pensjonssparing er oppdelt og varierer betydelig mellom EUs medlemsland. Markedet er klart underutviklet sammenlignet med USA. Kun Storbritannia, Danmark, Irland, Finland, Irland og Nederland har store pensjonsfond i forhold til størrelsen på finanssektoren eller økonomien.

Konkret vil PEPP gi følgende fordeler: 1) PEPP-sparere vil kunne velge fra et bredt spekter av PEPP-leverandører og dra nytte av større konkurranse, 2) strengere opplysningskrav og regler for distribusjon, 3) høy forbrukerbeskyttelse som følge av et enkelt standardalternativ (som blir brukt dersom ikke kunden aktivt velger et annet alternativ), der kunden minst får igjen «innsatsen», 4) mulighet for å skifte tilbyder av PEPP, både nasjonalt og på tvers av grenser, hvert femte år mot et beskjedent gebyr og 5) det skal være portabilitet slik at PEPP-sparere skal kunne fortsette å innbetale til egen PEPP også når de flytter til et annet EU-land.

Når det gjelder pkt. 2) om opplysningskrav og distribusjon skal leverandører og distributører av PEPP gi klare og tilstrekkelige opplysninger til potensielle PEPP-sparere som støtte for beslutninger om pensjonssparing. For å sikre optimalt spareprodukt bør PEPP-produsenter utarbeide et dokument med nøkkelinformasjon for distribusjon til PEPP-sparere. Alle dokumenter og informasjon om PEPP vil bli levert elektronisk til potensielle PEPP-sparere. På forespørsel skal PEPP-leverandører og -distributører også levere disse dokumentene og informasjonen gratis på et varig medium.

Fordelene for PEPP-tilbydere blir som følger: 1) etablering av PEPP-er i flere land gir stor driftsfordeler, 2) vil kunne nå pensjonssparere i hele EU gjennom elektroniske distribusjonskanaler og 3) vil få EU-pass, som vil lette grensekryssende distribusjon.

I anbefalingen om skatt oppfordrer Kommissjonen medlemslandene til å gi PEPP-ene den samme skattemessige behandlingen som i dag gjelder for nasjonale produkter. Dette bør også gjelde selv om PEPP-ene ikke helt skulle oppfylle de nasjonale kriteriene for fradrag. I tillegg oppfordres medlemslandene til å utveksle beste praksis for beskatning av gjeldende PEPP-er med sikte på å fremme konvergensen mellom beskatningsreglene.

Rådet har kommet til enighet om sin posisjon til forhandlingene med Europaparlamentet. Innstillingen avviker på flere punkter fra Kommissjonens forslag. Dette gjelder blant annet at Rådet går inn for at nasjonale tilsyn skal gi tillatelse til leverandører av PEPP, som deretter

blir notifisert til EIOPA og ført i registeret over godkjente PEPP-er. Videre vil Rådet erstatte «nasjonale avdelinger» med underkontoer direkte knyttet til hoved-PEPP'en. Rådets innstilling avviker også fra Kommisjonens forslag når det gjelder innholdet i standardalternativet, som skal være så pass sikker at kunden får igjen innskutt beløp. Rådets innstilling har også tatt inn i fortalen at EU-landene ikke er forpliktet til å gi PEPP-produkter samme skattemessige behandling som for nasjonale pensjonsordninger.

Europaparlamentet har utsatt sin planlagte avstemning om PEPP-forordningen til september. Kommisjonens forslag er merket EØS-relevant.

4.4 Styrking av EUs finanstilsyn

Kommisjonen fremmet 20. september 2017 forslag om å styrke EUs tre finanstilsyn (EBA for bank, EIOPA for forsikring og pensjonskasser samt ESMA for verdipapirer) og Det europeiske råd for systemrisiko (ESRB). Forslaget ble fremmet etter en høringsrunde i vår (som FIN ga innspill til).

Kommisjonens meddelelse som forklarer forslagene ligger [her](#) og de konkrete forslagene ligger [her](#). Forslagspakken legger opp til endringer i en rekke vedtatte regelverk i tillegg til selve finanstilsynsregelverkene.

Kommisjonens forslag må ses på bakgrunn av arbeidet med å ferdigstille bankunionen og kapitalmarkedsunionen, som vil bidra til mer integrerte og større finansmarkeder i EU generelt og i euroområdet spesielt.

Formålet med forslagene er å fremme konsistent oppfølging av regelverk og konvergens mellom medlemslandenes tilsyn. EUs verdipapirtilsyn, ESMA, vil få direkte kompetanse på flere områder og vil bli EU-omfattende tilsyn med kapitalmarkedene. Tilbydere av finansprodukter og -tjenester vil få like konkurransevilkår i hele det indre markedet, og brukerne vil få tilgang til et større utvalg av produkter og tjenester samtidig som forbrukerbeskyttelsen vil være ivarettatt. Kommisjonen mener at dette i sin tur vil bidra til økt økonomisk vekst og sysselsetting.

Mer integrerte markeder øker isolert sett faren for smittevirkninger mellom ulike lands finanssektorer. Kommisjonen trekker frem at tilsynskonvergens vil bidra til å hindre slike virkninger. Blant annet vil man søke å hindre regelverksarbitrasje internt i EU for å lokke til seg ny virksomhet, som kan være særlig aktuelt i forbindelse med britiske etableringer i EU som følge av brexit. Med brexit er det dessuten nødvendig med en generell gjennomgang av tredjelandsregimene for å sikre korrekt håndtering av risikoen i EUs finanssektor. Tilsynet med tredjelandselskaper som opererer i EU-markedet med utgangspunkt i ekvivalensbeslutninger foreslås sentralisert og styrket.

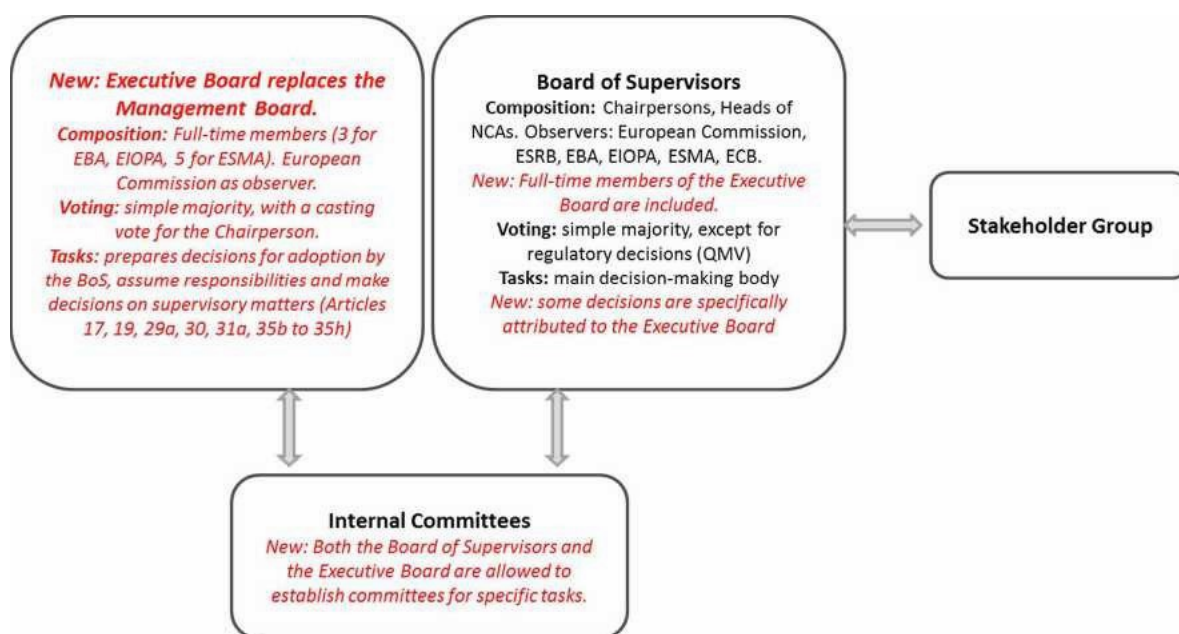
Konkret foreslår Kommisjonen følgende:

- 1) ESMA skal ha tilsynsansvaret for kapitalmarkedsunionen. Dette vil særlig gjelde på områder hvor et felles tilsyn blir enklere å forholde seg til for virksomheter med grensekryssende aktivitet, som a) godkjenning av visse typer prospekter iht. nytt regelverket fra 2019 om forenklede prospekter, b) godkjenning av EU-merkede grensekryssende investeringsfond, som venturekapitalfond (EuVECA) og sosiale entreprenørfond (EuSEF) samt

langsiktede investeringer (ELTIF) og c) tilsyn med systemviktige tjenester som kritiske benchmarks og tilbydere av datarapporteringstjenester⁹.

- 2) Kommisjonen foreslår å styrke tilsynene med egne styrer (Executive Boards), som skal bestå av vedkommende tilsyns formann og tre heltidsansatte medlemmer for EBA og EIOPA og fem for ESMA. Styret skal forberede vedkommende finanstilsyns program og budsjett. I tillegg vil det få beslutningsmyndighet overfor selskaper og kompetente myndigheter i visse ikke-regulatoriske saker som tvisteløsning, brudd på EU-lovgivning, gjennomgang av kompetente myndigheter og konvergensaktiviteter for slike myndigheter. Innenfor enkelte områder vil styret også forberede beslutninger i vedkommende finanstilsyns styre (bestående av formannen i finanstilsynet og lederne for de 28 medlemslandenes kompetente organer (NCAs i figuren nedenfor) samt de tre EØS-EFTA-landene uten stemmerett). Kommisjonen understreker at de nasjonale tilsynsmyndighetene gjennom deltakelsen i vedkommende EU-tilsyns styre fortsatt skal fastsette overordnede retningslinjer og fatte beslutninger i regulatoriske saker.

Styringsmodellen for finanstilsynene vil etter dette se ut som følger:



Kilde: Kommisjonen

- 3) I dag baseres finansieringen av finanstilsynene på en fast nøkkel der 60 pst. dekkes av medlemslandene og 40 pst. over EU-budsjettet. Kommisjonen mener at opplegget har ført til underfinansiering, slik at tilsynene ikke har hatt tilstrekkelige ressurser til å bidra til finansiell stabilitet og økt integrasjon i EU. Kommisjonen foreslår derfor en ny finansieringsmodell som i hovedsak skal baseres på bidrag fra finansnæringen med utgangspunkt i selskapenes størrelse. Hver sektor av finansmarkedet vil betale for sitt respektive EU-tilsyn. En mindre del av finansieringen vil fortsatt komme fra EU-budsjettet.
- 4) Finanstilsynene skal bidra aktivt til å fremme privat finansiering for å dekke det presserende behovet for grønne og bærekraftige investeringer.

⁹ Fra før har ESMA direkte tilsyn med kredittvurderingsbyråer og handelsregistre. I tillegg foreslo Kommisjonen i juni 2017 å gi ESMA et sentralisert ansvar for tilsynet med sentrale motparter (CCP-er) internt i EU og tredjelands CCP-er med aktivitet i EU-markedet.

- 5) Tilsynene skal sørge for en konsistent regulatorisk tilnærming til FinTech i hele EU slik at denne typen selskaper skal kunne utnytte mulighetene og vekstpotensialet.
- 6) Målrettede endringer foreslås for å styrke ESRBs samordning av makrotilsynet i EU og sette risikorådet bedre i stand til å gjennomføre sitt oppdrag.

Kommisjonen oppfordret Rådet og Europaparlamentet til å bli enige om rettsaktene før valget til Europaparlamentet våren 2019.

Kommisjonens forslag er merket EØS-relevant.

Under en diskusjon i [ECOFIN](#) 6. november 2017 stilte et klart flertall av finansministre seg skeptisk til flere av elementene i Kommisjonens forslag om styrking av finanstillsyn, herunder om generell overføring av kompetanse til EU-tilsynene, økt bruk av direktetilsyn og finansieringsopplegget. Særlig var motstanden stor mot forslagene om en betydelig styrking av ESMA.

4.5 Verdipapirforetak – Mer hensiktsmessige og risikofølsomme krav

Kommisjonen fremmet 20. desember 2017 forslag om å modernisere regelverket for verdipapirforetak. Forslaget innebærer at de fleste verdipapirforetakene i EU ikke lenger vil være underlagt kapitaldekningsreglene i CRR/CRD IV, som er blitt utformet for banker. De største, systemviktige selskapene vil bli behandlet på linje med store banker.

Forslaget ligger [her](#).

Ifølge EUs banktilsyn (EBA) er det om lag 6000 verdipapirforetak i EØS-området. Disse selskapene og tjenestene de yter er avgjørende for en velfungerende kapitalmarkedsunion. De aller fleste av dem er små. Om lag halvparten av foretakene har base i Storbritannia. EBA anslår at åtte verdipapirforetak, i hovedsak UK-baserte, kontrollerer om lag 80 pst. av aktivaene i denne typen selskaper i EØS.

Formålet med forslaget er å bidra ytterligere til kapitalmarkedsunionen gjennom å redusere administrative byrder, øke konkurransen og dermed bidra til økte investeringer.

Selv om det er en del overlappende virksomhet (som investeringstjenester), er banker eller kredittinstitusjoner og verdipapirforetak to vidt forskjellige typer institusjoner. I motsetning til kredittinstitusjoner tar ikke verdipapirforetak imot innskudd eller yter lån. Dette betyr at de er mindre utsatt for kredittrisiko og risiko for at innskytere tar ut innskudd på kort varsel.

Verdipapirforetakene har iht. MiFID (direktivet om markeder for finansielle instrumenter) anledning til å utføre følgende aktiviteter: Mottak og overføring av ordrer, gjennomføring av ordrer, porteføljeforvaltning, investeringsrådgivning, drift av en multilateral handelsfasilitet, plassering av finansielle instrumenter uten fast forpliktelse, handel for egen regning og garanti for finansielle instrumenter eller plassering av finansielle instrumenter på grunnlag av en fast forpliktelse.

Av de nevnte aktivitetene er det bare handel for egen regning og garanti for finansielle instrumenter eller plassering av finansielle instrumenter på grunnlag av en fast forpliktelse som har klare kapitaldekningskrav. Likevel er alle verdipapirforetak i dag underlagt kapitaldekningsregelverkene for banker.

Som følge av at kapitaldekningsregelverket løpende er utviklet av Baselkomiteen for større banker og blitt stadig mer komplekst, tar dette ikke lenger fullt ut hensyn til at verdipapirforetakene har en annen risiko- og forretningsprofil.

Kommisjonens forslag søker å sikre at verdipapirforetak blir gjenstand for kapitalkrav og tilsvarende tilsynsarrangementer som er tilpasset deres risikoprofil og forretningsmodell uten å gå på akkord med finansiell stabilitet. Kommisjonens forslag innebærer en differensiering av verdipapirforetak etter størrelse, virksomhetens art og kompleksitet.

- De store, systemviktige selskapene som utfører banklignende aktiviteter og påtar seg betydelig kredittrisiko (som ved handler for egen regning og garanti for finansielle instrumenter) og har aktiva på over 30 milliarder euro, vil ha kapitalkrav og tilsyn som for store banker (iht. CRR/CRD). I euroområdet vil disse selskaperes aktiviteter bli underlagt direkte tilsyn av SSM (Den felles tilsynsmyndigheten).
- Verdipapirforetak som ikke er systemviktige vil få skreddersydd regime basert på risikoen disse utgjør for kunder og markeder. For større selskaper foreslås innført en ny metode for å måle risikoen med utgangspunkt i disse selskaperes forretningsmodeller. For selskaper som handler med finansielle instrumenter vil denne bli kombinert med en forenklet utgave av eksisterende kapitaldekningsregelverk. Kravene til de minste og minst risikoutsatte selskapene, definert ved terskler som ikke må overskrides for de ulike aktivitetsområdene nevnt ovenfor, vil bli fastsatt på en enklere og mer fleksibel måte.

Figuren nedenfor viser forslaget til ny klassifisering og fremtidig tilsynsregime for ulike typer verdipapirforetak.

SYSTEMIC	NON-SYSTEMIC	
CLASS 1	CLASS 2	CLASS 3
<ul style="list-style-type: none"> ▪ Largest firms (with assets over EUR 30 billion) ▪ Carry out risky, bank-like activities ▪ Will remain under CRR/CRD and subject to banking supervision 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Large firms, above specific thresholds (e.g. assets under management, balance sheet, revenues, etc) ▪ New risk assessment tailored to their business ▪ Simplified version of existing rules (if they trade financial instruments) 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Smaller, non-interconnected firms ▪ Simpler capital requirements (higher of initial capital or fixed costs in previous year)

WHAT WILL CHANGE IN THE FUTURE?

		REGULATION	SUPERVISION
Class 1	TODAY	CRR/CRD	National arrangements
	NEW REGIME	CRR/CRD	Banking supervisor (SSM for Banking Union)
Class 2&3	TODAY	CRR/CRD	National arrangements
	NEW REGIME	New prudential regime for investment firms	National arrangements

Kilde: Kommisjonen

Forslagene fremmes som hhv. en forordning og et direktiv om supplerende tilsyn med verdipapirforetak og endringer i MiFID II/MiFIR og CRDIV/CRR samt forordningen om etablering av EUs finanstilsyn.

Regelverksforslagene er merket med EØS-relevans.

4.6 Folkefinansiering (crowdfunding)

Kommisjonen fremmet forslaget om folkefinansiering sammen med handlingsplanen for FinTech 8. mars.

Kommisjonens forslag ligger [her](#).

Folkefinansiering bedrer tilgangen til finansiering, spesielt for oppstarts- og småbedrifter. En nystartet bedrift kan presentere sitt prosjekt på en nettplattform og be om støtte i form av lån («peer-to-peer»-lån) eller egenkapital.

Det er i dag vanskelig for mange av nettplattformene å ekspandere til andre EU-land. Dette er årsaken til at markedet for folkefinansiering er mer fragmentert og mindre utviklet i Europa enn i andre av verdens store økonomier¹⁰. Mangelen på felles EU-regler bidrar til høyere kostnader og hindrer utviklingen av et indre marked for folkefinansierings-plattformer.

Kommisjonens forslag vil gjøre det lettere for plattformene å tilby tjenester i hele EU og bedre tilgangen til innovative former for finansiering av bedrifter.

I forordningen foreslås det blant annet å innføre et system med «single passport», slik at folkefinansieringsplattformer som har lisens i ett land, kan tilby tjenester overalt i EU. Dette vil lette tilgangen på kapital for oppstartsbedrifter og SMB-er i Europa. Investorer på disse plattformene vil bli beskyttet av klare regler om offentliggjøring av informasjon, regler om ledelse og risikostyring samt en felles tilsynspraksis.

Konkret inneholder forslaget til forordning blant annet følgende viktige elementer:

- En one-stop-shop-tilgang til EU-markedet. Dette vil hjelpe folkefinansierings-plattformer til å overvinne hindre de står overfor ved grensekryssende aktiviteter.
- Skreddersydde regler for europeiske tjenesteleverandører for folkefinansiering, som dekker både investeringsbaserte og utlånsbaserte forretningsmodeller.
- Flere muligheter for europeiske investorer samtidig som man sikrer et høyt nivå på investorbeskyttelsen ved folkefinansieringstjenester.
- Krav til tjenesteleverandører for folkefinansiering for å få autorisasjon. ESMA vil stå for autorisasjon og tilsyn.

Forordningen gjelder for folkefinansieringstjenester som gir investorene en økonomisk avkastning. Den finansielle avkastningsmodellen er enten 1) investeringsbasert folkefinansiering, som består av omsettelige verdipapirer (aksjer og obligasjoner) utstedt av selskapet som innhenter kapital, eller 2) lånebasert folkefinansiering i form av en låneavtale. Belønnings- og donasjonsbasert folkefinansiering faller utenfor forordningens anvendelsesområde ettersom dette ikke kan betraktes som finansielle tjenester. Også forbrukslån faller utenfor.

Forslagspakken om folkefinansiering inneholder også forslag om endringer i MiFID II (om markeder for finansielle instrumenter). Folkefinansieringskampanjer med et samlet vederlag på over 1 million euro over en tolv månedersperiode er ikke omfattet av forslaget. Slike større finansieringsoperasjoner omfattes av prospektforordningen og MiFID II.

Regelverksforslagene er merket med EØS-relevans.

¹⁰ Folkefinansiering i EU utgjør om lag 8 milliarder euro, mens Amerika ligger på 35 og Asia-Pacific-regionen på 200 milliarder euro.

4.7 Forslag til direktiv om obligasjoner med fortrinnsrett (OMF-er)

OMF-er er finansielle instrumenter som utstedes av bankene for å finansiere økonomisk aktivitet. De er støttet av en sikkerhetsmasse som investorene har fortrinnsrett i dersom utstederen skulle bli insolvent. Sikkerhetsmassen består vanligvis av særlig trygge eiendeler, som offentlige lån, utlån med pant i bolig eller annen fast eiendom. Investorene i obligasjoner med fortrinnsrett er vanligvis institusjonelle investorer, som banker, pensjonskasser, forsikringselskaper eller kapitalforvaltere som søker lav risiko og langsiktige investeringer.

Verdensmarkedet for OMF-er er på 2 500 milliarder euro. EU står for 2 100 milliarder av dette. Internt i EU er det noen få store og velutviklede markeder: Tyskland og Danmark (begge 18 pst.), Frankrike (15 pst.), Spania (14 pst.) og Sverige (11 pst.) står for til sammen ¾ av EU-markedet.

OMF-ene viste seg å være en pålitelig og stabil finansieringskilde under finanskrisen da mange av de øvrige tørket inn.

Utstedelse av OMF-er i dag i hovedsak regulert på nasjonalt nivå. Det er således store variasjoner mellom medlemsstatene når det gjelder tilsyn, opplysningskrav og sammen-setningen av sikkerhetsmassen av eiendeler som støtter en obligasjon med fortrinnsrett.

På EU-nivå har OMF-ene som følge av lav risiko en fordelaktig behandling i kapitaldekningsforordningen (CRR). På grunn av betydelige variasjoner i definisjonen av OMF-er mellom medlemslandene gis imidlertid denne fordelaktige behandlingen til svært forskjellige produkter.

Kommisjonen fremmet derfor forslag om en harmonisering på EU-nivå for å sikre at OMF-ene er trygge, robuste og følger de samme reglene i hele EU. Formålet er å øke bruken av OMF-er som en stabil og kostnadseffektiv finansieringskilde for kredittinstitusjoner, særlig der markedene er mindre utviklede. Samtidig vil investorene få økt tilgang til trygge investeringsmuligheter.

De foreslåtte reglene er basert på standarder for høy kvalitet og beste praksis.

Konkret fremmet Kommisjonen 12. mars 2018 forslag om et direktiv og en forordning. Forslagspakken ligger [her](#).

Direktivet gir en felles definisjon av obligasjoner med fortrinnsrett, som vil gi et konsistent utgangspunkt for tilsynsarbeidet. Videre vil det definere strukturelle trekk ved instrumentet, som dobbel anvendelse (dual recourse), kvaliteten på aktivaene som understøtter OMF-er, likviditets- og transparenskrav mv. Forslaget omfatter også oppgaver og ansvar for tilsynet med OMF-er og fastsetter reglene for å bruke etiketten «Europeisk OMF».

Forordningsforslaget legger opp til å endre kapitaldekningsforordningen (CRR, hovedsakelig artikkel 129) for å styrke vilkårene for tildeling av fortrinnsretten ved å legge til ytterligere krav til sikkerhet.

I tillegg foreslås det endringer i direktivet om kollektive investeringsfond (UCITS) og direktivet om krisehåndtering av banker (BRRD).

Kommisjonen anslår at forslaget vil gi samlede årlige besparelser for låntakere i EU i størrelsesorden 1,5-1,9 milliarder euro.

Regelverksforslagene er merket med EØS-relevans.

4.8 Forenklet grensekryssende distribusjon av kollektive investeringsfond

I EU kan investeringsfond være kategorisert som kollektive investeringsfond (UCITS) eller alternative investeringsfond (AIF).

Kollektive investeringsfond er investeringsprodukter opprettet med formål å samle investor-kapital og investere kapitalen kollektivt gjennom en portefølje av finansielle instrumenter som aksjer, obligasjoner og andre verdipapirer.

UCITS spiller en viktig rolle for å lette personlig sparing enten for store investeringer eller pensjonering. De er også viktige fordi de gjør institusjonell og personlig sparing tilgjengelig for selskaper og prosjekter som i sin tur bidrar til økonomiske vekst og jobbskaping.

EU-markedet for investeringsfond utgjør totalt 14 300 milliarder euro. Potensialet er imidlertid ikke utnyttet. Til tross for at forvaltere av slike fond har tilgang til hele EU-markedet gjennom EU-pass, er kun 37 pst. av UCITS-ene og 3 pst. av alternative investeringsfond registrert for salg i mer enn tre medlemsstater. Dette skyldes blant annet regulatoriske barrierer, som hindrer distribusjon av verdipapirfond over landegrensene.

Kommisjonens forslag, som består av en forordning og et direktiv, tar sikte på å fjerne disse hindrene for alle typer investeringsfond og harmonisere nasjonale regler. Dette vil gjøre grensekryssende distribusjon enklere, raskere og billigere. Økt transparens og konkurranse gir investorer flere alternativer samtidig som man sikrer et høyt nivå av investorbeskyttelse.

Kommisjonens forslag av 12. mars 2018 ligger [her](#).

Utkastet til forordning tar sikte på å forbedre transparensen ved å utjevne ulikhetene i nasjonale markedsføringskrav og gebyrer (ved økt konsistens i måten disse fastsettes på). Det foreslås også å harmonisere prosessen og kravene til nasjonale myndigheter for godkjenning av markedsføringsmateriale. Forordningen legger videre opp til å styrke ESMA's overvåking av investeringsfondene.

I utkastet til direktiv foreslås endringer i UCITS- og AIF-direktivene for å harmonisere vilkårene, herunder terskler, for når investeringsfond kan trekke seg ut av et nasjonalt marked. Blant annet skal slik uttrekking ikke medføre kostnader eller gi dårligere beskyttelse for investorer. Videre åpner direktivet for at europeiske kapitalforvaltere kan teste ut potensielle profesjonelle investorers appetitt på nye investeringsstrategier gjennom før-markedsføringsaktiviteter.

De foreslåtte tiltakene ventes å gi kostnadsbesparelser på inntil 440 millioner euro for eksisterende grensekryssende distribusjon. Av enda større betydning er at den lettere grensekryssende distribusjonen ventes å akselerere veksten i det indre markedet for investeringsfond og øke konkurransen mellom kapitalforvaltere.

Rådets posisjon til forhandlingene med Europaparlamentet, som ble fastlagt 15. juni, støtter i hovedsak Kommisjonens forslag.

Regelverksforslagene anses som EØS-relevante.

4.9 Lovanvendelse for grensekryssende transaksjoner med fordringer og verdipapirer

Handlingsplanen for kapitalmarkedsunionen identifiserte forskjeller i den nasjonale behandlingen av tredjepartskrav som et hinder for grensekryssende investeringer.

Den foreslåtte forordningen vil bøte på dette ved å legge til rette for handel med fordringer over landegrensene. Det vil gjøre grensekryssende transaksjoner mindre risikofylte og øke grensekryssende investeringer samt gi tilgang til billigere kreditt og redusere systemisk risiko.

Kommisjonens forslag ligger [her](#).

Overdragelse av krav innebærer at kreditor (overdrager) overfører retten til å innkreve en gjeld til en annen (rettighetshaver). Bedrifter benytter seg av dette systemet for å få likviditet og få tilgang til kreditt. For tiden eksisterer det juridisk usikkerhet om hvilken nasjonal lovgivning som gjelder når man skal bestemme hvem som eier krav etter at det er overført over landegrensene. Kommisjonens forslag til forordning presiserer hvilken lovgivning som skal anvendes ved tvister. Vanligvis vil dette være iht. lovgivningen i landet hvor overdrager har sitt faste opphold, uavhengig av hvilken medlemsstats domstol eller myndighet som etterforsker saken.

Det er foreslått å gjøre unntak fra den generelle regelen for 1) innskudd på konto i en kredittinstitusjon og 2) krav som er avledet av finansielle instrumenter, som derivater.

Forslaget til forordning er ledsaget av en [meddelelse](#) som presiserer Kommisjonens synspunkter på hvordan lovvalgsregler ved grensekryssende verdipapirtransaksjoner skal anvendes i direktivene om endelig avregning i betalingssystemer, krisehåndtering av kredittinstitusjoner og om finansiell sikkerhetsstillelse. De relevante artiklene i de tre direktivene har ulik ordlyd, men Kommisjonen mener at dette ikke innebærer forskjell i substans.

Regelverksforslagene anses som EØS-relevante.

4.10 Bærekraftig finansiering – Europakommisjonens regelverksforslag

(med innspill fra miljøråd Hege Rooth Olbergsveen)

Kommisjonen fremmet 24. mai 2018 de første forslagene som oppfølging av handlingsplanen om finansiering av bærekraftig vekst. Disse omfatter 1) etablering av et ensartet klassifiseringssystem for miljømessig bærekraftige aktiviteter, 2) investorers plikter og offentliggjøring av informasjon og 3) etablering av nye referanseverdier for aktiviteter som gir lavt karbonutslipp og positiv karboneffekt.

Kommisjonens pressemelding, regelverksforslag mv. ligger [her](#).

Ad 1) Klassifiseringssystem for miljømessig bærekraftige aktiviteter

Forslag til forordning om etablering av et rammeverk for å legge til rette for bærekraftige investeringer

Hovedelementet i forslaget er et klassifiseringssystem (taksonomi) med kriterier for å identifisere hvilke og i hvilken grad økonomiske aktiviteter kan bli vurdert som miljømessig bærekraftige. En økonomisk aktivitet må oppfylle minst ett av de seks EU-miljømålene som er

angitt i forordningen for å vurderes som miljømessig bærekraftig: a) reduksjon av klimaendringer (climate change mitigation), b) klimatilpasning, c) bærekraftig bruk samt beskyttelse av vann og marine ressurser, d) overgang til en sirkulær økonomi, avfallsforebygging og materialgjenvinning, e) forebygging og kontroll av forurensning og f) beskyttelse av sunne økosystemer. I tillegg foreslås det et krav om at aktiviteten ikke kan forårsake alvorlig skade for noen av disse miljømålene. Forslaget inneholder en overordnet beskrivelse av hva som skal vurderes for hvert miljømål.

For å kvalifisere som miljømessig bærekraftige må de økonomiske aktivitetene oppfylle spesifikke tekniske screeningkriterier som utarbeides for hvert miljømål. Kommisjonen vil etablere slike screeningkriterier for hver type økonomisk aktivitet gjennom delegerte rettsakter på et senere tidspunkt. Disse vil blant annet måtte baseres på verifiserte vitenskapelige bevis. Dette arbeidet vil skje på grunnlag av råd fra en teknisk ekspertgruppe, Platform on sustainable finance, som Kommisjonen er i ferd med å nedsette.

Klassifiseringssystemet vil (når det er utviklet) bli brukt av finansmarkedsaktører som vil markedsføre finansielle produkter som miljømessig bærekraftige, og av tilsynsmyndighetene på EU-nivå og nasjonalt for å stille krav til slike markedsaktører. Markedsaktørene må offentliggjøre informasjon om kriteriene som er blitt brukt for å avgjøre investeringens miljømessige bærekraft. Det finnes ikke et harmonisert EU-system for vurdering av om investeringer er bærekraftige i miljømessig forstand i dag. Med det nye systemet reduseres dagens risiko for «grønnvasking» av investeringer som følge av at en rekke ulike systemer er innført i medlemslandene.

Ad 2) Investorers plikter og offentliggjøring av informasjon

Forslag til forordning om offentliggjøring om bærekraftige investeringer og bærekraftsrisiko samt endring av direktiv (EU) 2016/2341 (IORP - pensjonskasser)

Kommisjonens forslag til forordning vil skape konsistens og klarhet i hvordan institusjonelle investorer, kapitalforvaltere, forsikringselskaper og -distributører, pensjonskasser og investeringsrådgivere bør innarbeide ESG-risiko (risiko for miljø, sosiale forhold og styring) i investeringsbeslutnings- og rådgivningsprosessen. De konkrete kravene vil bli presisert i delegerte rettsakter på senere tidspunkter.

I tillegg foreslår Kommisjonen at kapitalforvaltere og institusjonelle investorer som markedsfører produkter eller tjenester som bærekraftige, må offentliggjøre hvordan de oppfyller forpliktelsene. Dette omfatter offentliggjøring av effekten på bærekraft og klima av deres produkter og porteføljer. På dette grunnlag vil investorer være bedre i stand til å fatte informerte investeringsbeslutninger. Åpenheten skal også motvirke "grønnvasking" og misvisende informasjon.

Ad 3) Etablering av referanseverdier for aktiviteter som gir lavt karbonutslipp og positiv karboneffekt

Forslag til forordning om endring av forordning (EU) 2016/1011 (referanseverdi-forordningen) for å opprette referanseverdier for lavkarbonutslipp og positiv karbon-effekt

Kommisjonen foreslår å endre referanseverdiforordningen for å opprette nye kategorier av referanseverdier for aktiviteter med lavt karbonutslipp og positiv karboneffekt. De nye standardene bør avspeile virksomhetenes CO₂-avtrykk og gi investorene flere opplysninger om en investeringsporteføljes CO₂-avtrykk.

Referanseverdien for lavkarbonutslipp vil være basert på en «avkarbonisert» standard-referanseverdi, mens referanseverdien for positiv karboneffekt vil muliggjøre at en investeringsportefølje blir mer i tråd med Paris-avtalens mål om å begrense den globale oppvarmingen til maksimalt 2°C.

Tilbydere av referanseverdier må offentliggjøre hvordan deres metode tar hensyn til ESG-faktorene. Tilbyderne må respektere EUs minimumsstandarder for utvikling av referanseverdier.

Delegerte rettsakter vil spesifisere minimumsstandardene og -innholdet i kravene til offentliggjøring.

Høring om endringer i delegerte rettsakter til MiFID og forsikringsdistributionsdirektivet

Kommisjonen iverksatte samtidig høring for å få innspill til hvordan man best kan ta hensyn til ESG-faktorer i rådgivingen som investeringsforetak og forsikringsdistributører tilbyr individuelle kunder. Formålet er å endre delegerte rettsakter til MiFID II og forsikringsdistributionsdirektivet slik at investeringsforetakene og forsikringsdistributørene blir pålagt å forhøre seg om kundenes preferanser mht. ESG, og deretter ta hensyn til dette i rådene de gir sine kunder. Kommisjonens utkast til endringer i de delegerte rettsaktene ligger i «forslagspakken». Høringsfristen var 21. juni i år.

Regelverksforslagene anses som EØS-relevante.

4.11 Tiltak for å lette SMB-ers tilgang til finansiering fra kapitalmarkedet

Kommisjonen fremmet 24. mai 2018 forslag om nye, målrettede regler som skal gjøre det lettere for små og mellomstore bedrifter (SMB-er) å få finansiering via en ny kategori dedikerte børser, såkalte "SMB vekstmarkeder". Forslaget er en del av EUs satsing på å utvide tilgangen til markedsbaserte kilder for finansiering av innovative og rasktvoksende bedrifter under kapitalmarkedsunion.

Pressemeldingen, forslag til forordning om endringer i direktivet om markedsmissbruk og prospektforordningen samt høring om endring i delegerte regelverk under MiFID II ligger [her](#).

Til tross for allerede gitte fordeler ved børsnoteringer, kan det være vanskelig for offentlige markeder for SMB-er å tiltrekke seg nye utstedere.

Kommisjonen ønsker derfor å forbedre tilgangen til markedsbasert finansiering for små og mellomstore bedrifter. Målet er å øke antallet børsintroduksjoner (IPO-er) for SMB-er ved å redusere administrative byrder for bedrifter som ønsker børsnotering og utstedelse av verdipapirer på "SMB vekstmarkeder". Samtidig foreslås tiltak for å øke likviditeten i børsnoterte SMB-aksjer. Investorbekyttelsen og markedets integritet vil bli sikret.

De viktigste konkrete forslagene til endringer i reglene for børsnotering av SMB-er er:

- Tilpasse gjeldende forpliktelser til å føre register over personer som har tilgang til prispfølsom informasjon, for å unngå overdreven administrativ byrde. Samtidig sikres det at kompetente myndigheter fortsatt kan undersøke saker om insiderhandel.
- Tillate utstedere med minst tre års notering på «SMB vekstmarkeder» å utarbeide et forenklet prospekt ved overføring til et regulert marked. Forslaget gjennomfører forenklinger utover det som allerede er gitt for SMB-er i prospektforordningen.

- Gjøre det lettere for handelsplasser som har spesialisert seg på obligasjonsutstedelser, å registrere seg som «SMB vekstmarkeder». Dette gjøres ved å innføre en ny definisjon av utstedere som bare utsteder gjeldspapirer. Dette er selskaper som utsteder obligasjoner for mindre enn 50 millioner euro over en 12-månedersperiode.
- Skape et felles sett med regler om likviditetskontrakter for «SMB vekstmarkeder» i alle medlemsstater parallelt med nasjonale regler. Dette innebærer avtaler mellom utstedere og finansielle formidlere (bank eller et verdipapirforetak) om kjøp og salg av aksjer av og på vegne av utstederen. Ved å gjøre dette, øker finansformidleren likviditeten til aksjene.

Kommisjonens initiativ for å fremme bruken av «SMB vekstmarkeder» omfatter et forslag til forordning som foreslår tekniske endringer i forordningen om markedsmissbruk (MAD) og prospektforordningen. Disse vil nå bli behandlet av Europaparlamentet og Rådet på vanlig måte.

Tekniske endringer i MiFID IIs delegerte rettsakter er sendt på høring i fire uker fra 24. mai.

Kommisjonen vil deretter fremme forslag som blir vedtatt dersom ikke Rådet eller Europaparlamentet avviser det innen tre måneder.

Regelverksforslagene anses som EØS-relevante.

5 Andre regelverksforslag

5.1 Kommisjonens forslag om krisehåndtering av sentrale motparter (CCP)

Kommisjonen la 28. november 2016 frem det lenge bebudete forslaget til forordning om krisehåndtering av systemviktige sentrale motparter (CCP). Forslaget ligger [her](#).

Kommisjonen har ventet på avklaring på internasjonalt nivå. Sentrale motparter har avgjørende betydning for begrensning av risiko og sammenkobling av det finansielle systemet. De gjør det enklere for finansforetak og sluttbrukere (selskaper mv.) å styre forretningsrisiko.

Forslaget om krisehåndtering av sentrale motparter sikter mot å etablere et regelsett for gjenoppretting eller avvikling av CCP-er som er systemviktige for det finansielle systemet. Utgangspunktet er bestemmelsene i direktivet om krisehåndtering av banker (BRRD), men forslaget inneholder i tillegg en del CCP-spesifikke regler, særlig om hvordan tap skal fordeles.

De viktigste formålene med forslaget er å 1) sikre at CCP-enes kritiske funksjoner i finansmarkedet bevares, 2) opprettholde den finansielle stabiliteten og 3) bidra til å hindre at kostnadene ved krisehåndtering av CCP-er må dekkes av det offentlige.

Europaparlamentets finanskomiteé vedtok sin posisjon til forhandlingene med Rådet i januar 2018. Innstillingen ligger [her](#). Denne er noe strammere enn Kommisjonens forslag på enkelte områder. Rådets posisjon foreligger ennå ikke.

Regelverksforslaget anses som EØS-relevant.

5.2 Endring i EMIR-regelverket - forenklinger

Forordningen om OTC-derivater, sentrale motparter og transaksjonsregistre (EMIR) ble vedtatt i EU i juli 2012.

Kommisjonen foreslo 4. mai 2017 endringer i EMIR, som vil gi enklere og mer effektive derivatregler. Forslaget kommer som et resultat av arbeidet med å gjennomgå om eksisterende regelverk på finansområdet fungerer etter hensikten, iverksatt samtidig med lanseringen av kapitalmarkedsunionen i september 2015. Forslaget er også en del av Kommisjonens arbeid med å sikre at EU-lovgivningen gir borgerne og næringslivet resultater effektivt og til lavest mulig kostnad (REFIT).

Kommisjonens pressemelding mv. ligger [her](#) og selve forslaget [her](#).

Formålet med endringene er å forenkle regelverket samt fjerne uforholdsmessig høye kostnader og administrative byrder for små aktører i finanssektoren, selskaper og pensjonsfond uten at dette går ut over den finansielle stabiliteten. Innsparingene er anslått til inntil 6,9 milliarder euro i engangskostnader og 2,6 milliarder euro i driftskostnader.

De viktigste endringene er som følger:

Rapporteringsforpliktelser

Rapporteringsforpliktelsene blir strømlinjeformet for alle motparter. Dette vil redusere den administrative byrden samtidig som det vil sikre at kvaliteten på dataene som trengs for å overvåke derivatmarkeder og identifisere risiko for finansiell stabilitet, ikke går tapt.

Forslaget omfatter følgende endringer i rapporteringsforpliktelsene:

- Transaksjoner mellom en finansiell motpart og en liten ikke-finansiell motpart som ikke er underlagt clearingforpliktelsen, vil bli rapportert av den finansielle motparten på vegne av begge motparter.
- Derivathandler gjennomført på børser vil kun bli rapportert av CCP'en (den sentrale motparten) på vegne av begge motpartene.
- Transaksjoner inngått mellom selskaper som tilhører samme gruppe (såkalte "konserntransaksjoner"), vil ikke lenger måtte rapporteres dersom minst en av de to motpartene er et ikke-finansielt foretak.
- Rapportering av historiske transaksjoner (dvs. de som ble inngått før rapporteringsforpliktelsen og fortsatt er utestående) vil ikke lenger bli krevd.

Det gis også klargjøringer om hvem som skal rapportere derivathandel som involverer verdipapirfond (UCITS) eller alternativt investeringsfond (AIF).

Kvalitet på rapporterte data til handelsregistre

Kommisjonen har foreslått endringer for å sikre datakvaliteten, transparensen og sammenhengen med SFTR (forordningen om gjennomsiktighet ved verdipapirtransaksjoner).

Handelsregistrene må blant annet etablere prosedyrer for å sikre at dataene er fullstendige og nøyaktige samt for å kunne sjekke dem mot andre registre når den andre motparten har rapportert sin side av handelen til et annet handelsregister. Videre kan omfanget av tekniske standarder for rapportering som ESMA kan utvikle, utvides for å muliggjøre ytterligere har-

monisering av rapporteringsregler og spesifikasjon av detaljene i de nye kravene til handelsregistre. Handelsregistrene må også etablere prosedyrer som sikrer en ordentlig overføring av data til et annet handelsregister dersom en motpart ønsker å bytte register.

Clearing-forpliktelser for ikke-finansielle motparter

Clearing av kontrakter fra ikke-finansielle foretak over et visst nivå vil fortsatt måtte gjennom en CCP. De foreslåtte endringene vil imidlertid innebære clearing av kun de derivatklassene som overskrider clearinggrensen. Ikke-finansielle motparter må heretter bare vurdere clearingforpliktelsen en gang per år.

Clearingforpliktelse for små finansielle motparter

Kommisjonen foreslår en clearing-terskel for små finansielle motparter (som små banker eller fond), basert på volumet av handel med OTC-derivater. Mens alle finansielle motparter er pålagt å rapportere og sikre OTC-derivathandler, vil bare motparter som overskrider denne grensen måtte foreta clearing sentralt.

Clearingforpliktelse for pensjonsfond

Kommisjonen foreslår å forlenge det gjeldende midlertidige fritaket fra sentral clearing i ytterligere tre år. Dette vil gi de ulike motpartene, herunder pensjonskasser, sentrale motparter og clearingmedlemmene som tilbyr clearingtjenester, mulighet til å utvikle en løsning som gjør det mulig for pensjonsfondene å delta i sentral clearing uten å påvirke inntektene til fremtidige pensjonister negativt.

Rådet kom til enighet om forhandlingsposisjonen i desember 2017 og Europaparlamentets finanskomiteé i juni i år. Trilogien startet 4. juli.

Endringsforslagene i EMIR anses EØS-relevante.

5.3 EMIR – styrket tilsyn med sentrale motparter

Kommisjonen fremmet 13. juni 2017 forslag endringer i EMIR- og ESMA-forordningene. EMIR-forordningen regulerer direkte handel med OTC-derivater mellom to parter (dvs. derivathandel utenfor børser/regulerte markeder), sentrale motparter og transaksjonsregistre. ESMA-forordningen regulerer Det europeiske verdipapirtilsynets (ESMAs) oppgaver og fullmakter.

Pressemeldingen (med henvisning til feil EMIR-forslag) ligger [her](#) og selve forslaget [her](#). Forslaget utfyller forslagene om krisehåndtering av CCP-er og forenkling av EMIR. Se omtale over.

CCP-ene har ansvaret for å håndtere risiko i derivathandelen. I dag står CCP-er i EU for 62 pst. av verdien av clearing av OTC-derivater i verden. Dette gjøres av 17 CCP-er etablert i tolv land i EU. De største er i Storbritannia, som med en daglig omsetning på i underkant av 1000 milliarder euro i euro-denominerte transaksjoner står for mesteparten av aktiviteten. Kommisjonen fremfører at ved brexit vil risikoen for den finansielle stabiliteten i euro-området og øvrige EU-land som følge av tredjelands-CCP-ers aktivitet øke markert. Kommisjonen vurderer det derfor som nødvendig å stramme opp regelverket. I dag har 28 tredjelands-CCP-er godkjenning gjennom ekvivalens-beslutninger til å utføre clearingaktiviteter i EU. I utgangspunktet vil ikke disse berøres av Kommisjonens forslag.

Forslaget omfatter følgende: 1) ESMA's organisering og fullmakter, 2) tilsynet med EU-CCP-er, 3) tilsynet med tredjelands-CCP-er og 4) nye sanksjonsmuligheter og gebyrer.

Formålet med forslaget er å styrke tilsynet med sentrale motparter både innenfor og utenfor EU i lys av deres økte betydning for det finansielle systemet og stabiliteten. For å sikre et mer konsistent tilsyn foreslår Kommissjonen å sentralisere tilsynet av EU-CCP-er ved å overføre hovedansvaret fra hjemlandets myndigheter til ESMA. ESMA skal i tillegg stå for vurderingen av om tredjelands lovgivning og tilsynspraksis er ekvivalent med EUs, som grunnlag for Kommissjonens beslutninger. ESMA skal føre direkte og løpende tilsyn med om tredjelands CCP-er overholder EMIR. EUs sentralbanker, særlig ECB, vil få en økt rolle i beslutningsprosessen, inklusive vetorett relatert til sine ansvarsområder¹¹. Dette begrunnes med at disse har ansvaret for betalingssystemene, som CCP-ene bruker, og pengepolitikken, som kan bli påvirket av CCP-enes aktiviteter.

Hovedelementene i forslaget er som følger:

- 1) Et nytt CCP-tilsynsråd (Board of Supervisors in Executive Session, forkortet til CCP Executive Session) vil bli etablert i ESMA. Tilsynsrådet skal ledes av en fast ansatt uavhengig leder assistert av to direktører (og med en stab, som er dedikert til CCP-arbeid). CCP-tilsynsrådet skal sikre nærmere samarbeid mellom tilsynsmyndighetene og sentralbanken som har ansvar for EU-valutaen som i hovedsak brukes i vedkommende CCP. Rådet vil være ansvarlig for et mer konsistent tilsyn med CCP-er i EU og et mer robust tilsyn av CCP-er i tredjeland. Faste medlemmer (med stemmerett) av det nye tilsynsrådet vil være den fast ansatte lederen og de to direktørene, ECB og Kommissjonen (sistnevnte uten stemmerett). Avhengig av hvilken CCP det gjelder vil rådet i tillegg ha med en representant fra relevant myndighet i CCP-ens hjemland (med stemmerett) og relevant sentralbank (uten stemmerett). Vedtak fattes med enkelt flertall. Ved stemmelikhet har lederen i tilsynsrådet dobbeltstemme. CCP-kollegiene vil bli beholdt, men sammensetningen og rollefordelingen mellom medlemmene endres. Kollegiene skal heretter ledes av det nye tilsynsrådet for å sikre konsistens.
- 2) Tredjelands CCP-er. Forslaget innfører et todelt system for klassifisering av tredjelands CCP-er. CCP-er som ikke er systemviktige (tier1) vil i hovedsak fortsatt kunne operere iht. eksisterende ekvivalensrammeverk i EMIR. CCP-ene som er systemviktige for den finansielle stabiliteten i EU eller for ett eller flere medlemsland (Tier2 CCP-er), vil bli gjenstand for strengere krav. Disse omfatter følgende: 1) må være i samsvar med krav til EU-CCP-er samtidig som en tar hensyn til tredjelandsregelverket, 2) bekreftelse fra relevante sentralbanker i EU (med valuta som tredjelands-clearingen foregår i) om at CCP-en oppfyller tilleggskrav som er satt av disse og 3) CCP-en avtaler med ESMA at den skal gi all relevant informasjon og legge til rette for stedlig tilsyn, samt forsikre om at slike avtaler er gyldige i hjemlandet. ESMA skal løpende vurdere om kravene til ekvivalens i tredjeland er oppfylt. Dersom visse CCP-er er særlig systemviktige for EUs

¹¹ ECB prøvde for noen år siden å kreve at det vesentligste av euro-clearingen skulle skje innen euroområdet av hensyn til finansiell stabilitet. Storbritannia, som påklaget ECBs beslutning, fikk medhold i EU-retten i 2015 med begrunnelsen at sentralbanken ikke hadde noen myndighet over clearingen i EU. (Det ble ikke tatt stilling til spørsmålet om clearing utenfor euroområdet kunne representere en mulig risiko for den finansielle stabiliteten.)

ECB fremmet i juni 2017 *forslag om å endre artikkel 22* i bankens og eurosistemets statutt med sikte på å gi ECB regulatorisk kompetanse over clearingsystemene, særlig CCP-ene. Kommissjonen har gitt sin prinsipielle støtte til forslaget. Europaparlamentets finanskomité støtter forslaget med presiseringer om at ECBs vedtak må ta hensyn til regelverk fastsatt av Europaparlamentet og Rådet samt om full transparens i beslutningene. Rådet vil vurdere forslaget sammen med forslaget om styrket tilsyn med sentrale motparter.

finansielle system, kan Kommisjonen – på anmodning fra ESMA og med samtykke fra relevant sentralbank – vedta at vedkommende CCP bare vil kunne tilby tjenester i EU dersom den oppfyller EMIR-kravene og etablerer seg i et EU-land. Kommisjonen vil fremme forslag til kriterier for vurdering av om CCP-er anses som systemviktige eller særlig systemviktige i en delegert rettsakt på et senere tidspunkt.

- 3) ESMA har fullmakt til å ilegge bøter dersom tredjelands CCP-er begår visse ulovlige handlinger, som overtredelse av kapitalkrav mv. ESMA kan også trekke tilbake godkjenningen av en tredjelands CCP dersom den ikke lenger oppfyller kravene for godkjenningen.
- 4) CCP-tilsynsrådet skal finansieres fullt ut av CCP-ene. Alle CCP-er skal betale gebyrer til ESMA – både for behandling av søknader og en årlig avgift for det løpende tilsynet. Dette blir tilsvarende som for øvrige virksomheter som er direkte underlagt ESMA-tilsyn (kredittratingbyråer og transaksjonsregistre).

Europaparlamentets finanskommité avga innstilling 16. mai 2018. I hovedsak støttes forslaget fra Kommisjonen. Komiteen legger opp til konsekvensanalyse før vedtak om at systemviktige CCP-er bare kan tilby tjenester i EU dersom de oppfyller EMIR-kravene og etablerer seg i et EU-land. Rådet har fortsatt forslaget til vurdering.

Kommisjonens forslag er merket med EØS-relevans.

5.4 Billigere eurobetalinger i hele EU – endringer i euroforordningen

Kommisjonen fremmet 28. mars forslag om å endre euroforordningen (forordningen om betalinger i euro på tvers av landegrensene) for å gjøre det billigere å gjennomføre grensekryssende betalinger i euro i hele EU. De nye reglene vil omfatte bankoverføringer, uttak fra minibank i utlandet og kortbetaling utenlands.

Pressemelding, forslaget til forordning mv. ligger [her](#)

Den opprinnelige euroforordningen ble vedtatt i 2001. Den fastsatte at gebyret for eurobetalinger mellom EUs medlemsland ikke kan være høyere enn gebyr for *eurobetalinger som foretas innenfor vedkommende medlemsstat*. For eurolandene betød dette at gebyrene ved betalinger falt markert til meget lave nivåer. For EU-land utenfor euroområdet har slike eurobetalinger forblitt kostbare. Dette har kunnet skje fordi eurobetalinger internt i eget land også er dyre. Kommisjonen nevner som eksempel at en betaling på 10 euro kan koste inntil 24 euro.

Tabellen nedenfor viser kostnadene ved en overføring i euro fra ikke-euroland til et annet EU-medlem (uavhengig av om mottakerlandet er euroland eller ikke).

*Transfers in euro from non-euro area countries to another EU Member State
(transfers of EUR 10 to EUR 1000)*

MEMBER STATE	MIN	MAX
Bulgaria	15.00	24.03
Croatia	4.05	10.80
Czech Republic	7.48	9.59
Denmark	2.69	6.72
Hungary	4.62	12.38
Poland	1.19	1.90
Romania	9.86	14.90
UK	4.55	11.37

Source: Deloitte study 2017 for the European Commission - Fees publicly communicated for top 3 to 7 banks in each Member State

Kommisjonen foreslår nå at en grensekryssende betaling i euro i hele EU ikke skal koste mer enn en tilsvarende innenlandsk betaling i nasjonal valuta. Dette vil føre til en markert nedgang i gebyrer for eurobetalinger også i resten av EU. Forslaget til forordning gjelder ikke betaling i andre EU-valutaer.

Det er høye gebyrer for eurobetalinger utenfor euroområdet både for betaling internt i ikke-euroland, mellom ikke-euroland, fra ikke-euroland til et euroland og fra euroland til ikke-euroland (der mottaker av euro betaler høye gebyrer). Kommisjonen mener at de høye gebyrene er et hinder for at det indre markedet skal fungere effektivt. Forslaget innebærer at forbrukere og næringsdrivende i ikke-euro-land kan dra nytte av det indre markedet på samme vilkår som i euroområdet.

Kommisjonens forslag skal også skape større åpenhet og konkurranse i forbindelse med valutaomregning når forbrukerne kjøper varer eller tjenester i en annen EU-valuta. I dag informeres kundene vanligvis ikke om alle kostnadene ved en valutaomregning før de foretar en betaling. Dette innebærer at kundene ikke vil kunne sammenligne kostnadene knyttet til de ulike omregningsalternativene. Dette gjelder ikke minst i forbindelse med såkalt dynamisk valutaomregning, der det legges til rette for at forbrukerne foretar betaling i utlandet i egen valuta. Kartlegging har avdekket at forbrukeren i de fleste tilfellene blir taperen ved at de gjerne styres i retning av å velge det mest kostbare alternativet. Forbrukerorganisasjoner har på denne bakgrunn tatt til orde for å forby dynamisk valutaomregning.

I Kommisjonens forslag stilles det krav om at forbrukerne skal informeres om alle kostnader forbundet med en valutaomregning før de gjennomfører en slik betaling (f.eks. ved kortbruk i utlandet, uttak fra minibank eller betaling med kort på et salgssted eller online). Da vil forbrukerne kunne sammenligne kostnadene ved de ulike omregningsalternativene, og dermed kan de foreta opplyste valg.

Euroforordningen fra 2001 er innlemmet i EØS-avtalen. Kommisjonens nye forslag er også merket som EØS-relevant. Om forslaget vedtas og innarbeides i EØS-avtalen, kan det dermed føre til lavere gebyrer for norske eurobetalinger.

Rådet vedtok sin forhandlingsposisjon 27. juni 2018, som i all hovedsak støtter forslaget fra Kommisjonen. Rådet har imidlertid foreslått økt transparens ved å innføre et krav om å vise gebyrene ved en transaksjon som forskjellen mellom transaksjonens totalbeløp og hva beløpet ville vært basert på den sist tilgjengelige valutakursen fra ECB.

Endringen i euroforordningen anses som EØS-relevant.

5.5 Motorvognforsikringsdirektivet

Forslag til endringer for bedre beskyttelse av ofre for ulykker forårsaket av motorkjøretøyer

Gjeldende motorvognforsikringsdirektiv er fra 2009. I juni 2016 iverksatte Kommisjonen en evaluering, herunder en offentlig høring, for å kartlegge behovet for å oppdatere regelverket. Konklusjonen på gjennomgangen var at gjeldende direktiv i hovedsak fungerer etter hensikten, men at det ville være hensiktsmessig å foreta visse justeringer på enkeltområder.

Forslaget til endringsdirektiv ble fremmet 24. mai 2018. I forslaget er det tatt hensyn til innspillene i høringsrunden. Pressemelding, direktivforslaget mv. ligger [her](#).

Formålet med endringsforslagene er å sikre at ofre for ulykker forårsaket av motorkjøretøyer skal bli bedre beskyttet enn de er i dag.

Konkret foreslår Kommissjonen følgende endringer i motorvognforsikringsdirektivet:

- **Insolvent forsikringsselskap:** Hvis forsikringsselskapet til kjøretøyet som har forårsaket en ulykke er insolvent, vil den skadde motta rask og full kompensasjon i eget hjemland. Dette skal skje ved at ansvarsområdet til dagens lovpålagte nasjonale «kompensasjonsorgan» utvides fra å omfatte skadeutbetalinger til ofre når kjøretøyet ikke er forsikret til også å gjelde når kjøretøyets forsikringsselskap er insolvent. I grensekryssende tilfeller vil opplegget sikre at det endelige økonomiske ansvaret hviler på forsikringssektoren i medlemsstaten der selskapet er etablert, mens offeret kan få kompensasjon raskt.
- **Erklæringer om erstatningshistorikk:** Forslaget skal sikre at forsikringsselskapene behandler erklæringer om forsikringstakers erstatningshistorikk på en ikke-diskriminerende måte – uavhengig av forsikringstakers nasjonalitet eller tidligere hjemland. Dette skal sikre at borgere som kjøper forsikring i utlandet kan dra nytte av gunstige forsikringspremier på samme nivå som innenlandske forsikringstakere. Forslaget harmoniserer innholdet i og formen på disse erklæringene.
- **Kjøring med uforsikrede kjøretøyer:** Kjøring med uforsikrede kjøretøyer er et økende problem i EU (med forsikringskrav på 870 millioner euro i 2011). Dette problemet må håndteres både nasjonalt og på EU-nivå. Medlemslandene er forpliktet til å bekjempe kjøring med uforsikrede kjøretøyer gjennom ulike tiltak, herunder elektronisk gjenkjenning av bilskilt for å bekrefte forsikringsforpliktelsen. Tiltakene for å sjekke om kjøretøy er forsikret kan imidlertid kun gjøres som del av et generelt system av sjekker i det enkelte land, må være ikke-diskriminerende mv. I tillegg må tiltakene oppfylle GDPR.
- **Minstebeløp for dekning:** Dagens minimumsbeløp varierer noe fra land til land. Forslaget etablerer harmoniserte minimumsnivåer for erstatning ved personskade eller skade på eiendeler i hele EU. Det legges opp til å justere minimumsbeløpene hvert femte år. Medlemsland kan, som i dag, fastsette høyere beløp.
- **Anvendelsesområdet:** For å øke rettsikkerheten er rettspraksis utviklet av EU-domstolen de senere årene innarbeidet i direktivforslaget. Forslaget klargjør begrepet «bruk av motorkjøretøy», som skal oppfattes som enhver bruk av kjøretøyet til transport uavhengig av kjøretøyets egenskaper, terrenget det kjører i og om det står i ro eller er i bevegelse. Videre at kjøretøyets «normale funksjon» er knyttet til transport – og ikke til dets funksjon som f.eks. motorisert pløying.

Endringsforslagene anses som EØS-relevante

5.6 Verdipapirer med sikkerhet i statsobligasjoner – SBBS

SBBS (Sovereign bond-backed securities) er verdipapirer som består av en diversifisert portefølje av statsobligasjoner fra euroområdet.

Kommissjonen fremmet forslag om SBBS 24. mai 2018. Formålet er å skape et mer integrert og diversifisert finansmarked i statsobligasjoner. På denne måten vil man hjelpe bankene til å redusere eksponeringen overfor eget lands statspapirer og dermed svekke koblingen mellom banker og vedkommende lands statsgjeld, som medvirket til at finanskrisen fra 2008 ble så alvorlig. Kommissjonen anser forslaget som et viktig ledd i videreutviklingen av den økonomiske og monetære unionen (ØMU).

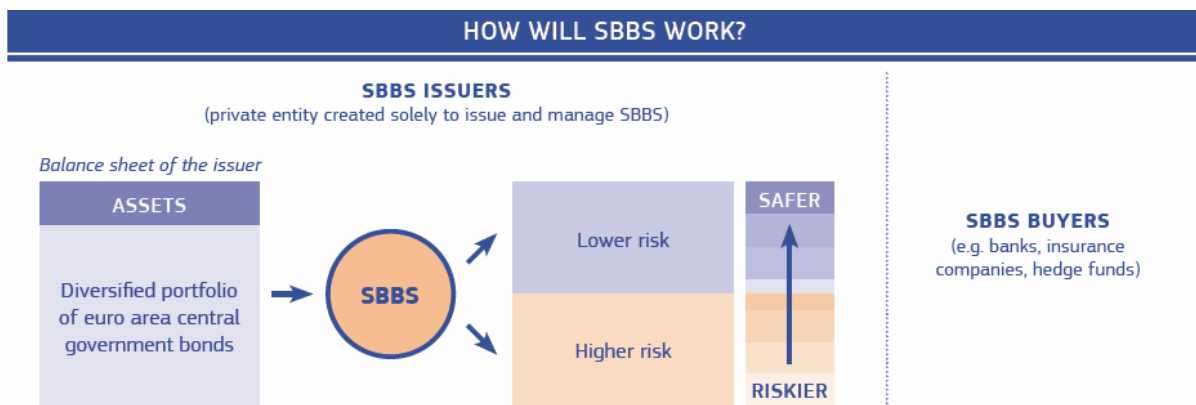
Kommisjonens forslag ligger [her](#).

SBBS består av en diversifisert pool av statsobligasjoner fra alle euroområdet med utgangspunkt i landenes bidrag til ECBs kapital (den såkalte ECBs kapitalnøkkel), som er en god indikasjon på det enkelte lands økonomiske vekt. Når investorer kjøper SBBS-er som støttes av denne poolen, kan de velge å kjøpe mer eller mindre risikofylte verdipapirer. De mest risikofylte verdipapirene vil være de første til å ta evt. tap, men vil samtidig gi investorer en høyere avkastning.

SBBS vil bli utstedt av private selskaper som etableres kun for å utstede og administrere disse instrumentene. Kun private investorer vil dele risiko og eventuelle tap. Medlemslandene selv vil ikke være involvert.

Forslaget legger blant annet opp til at SBBS-ene vil bli behandlet på samme måte som euro-landenes egne statsobligasjoner i euro, herunder når det gjelder kapitalkrav. Banker og andre finansielle aktører med investeringer i SBBS-verdipapirer vil oppnå større diversifisering og lavere risiko for sine porteføljer av statsobligasjoner. Kommisjonen fremfører at dette vil virke positivt på stabiliteten i det finansielle systemet som helhet.

Kommisjonen har illustrert opplegget for SBBS som følger:



Kilde: Kommisjonen

Kommisjonens konkrete forslag består av fire sentrale deler:

1. Et sett med regler som definerer grunnleggende elementer i SBBS-er. Kommisjonen anser disse reglene som nødvendige for å sikre at et mest mulig standardisert produkt blir produsert av markedet. En slik klarhet vil bidra til økt likviditet og appell til investorer.
2. Regler som definerer notifikasjon og åpenhetskrav til utsteder for å sikre at egen-erklæringen gjøres på en harmonisert og troverdig måte.
3. Regler om tilsyn med SBBS-er, som gjennomføres av nasjonal kompetent myndighet med notifikasjon til ESMA (EUs verdipapirtilsyn) i visse tilfeller, mens ansvaret for makrotilsynet ligger i ESRB (det europeiske systemrisikorådet). Sanksjonsmulighetene ved ureddelig opptreden hos utstederselskapet omtales også her.
4. Forslag til endringer som må gjøres i gjeldende regelverk for å innarbeide SBBS-er. De berørte regelverkene er UCITS, Solvens II og CRR.

Forslaget vil nå bli behandlet av Europaparlamentet og Rådet. Visepresident Dombrovskis har gitt uttrykk for ønske om at dette skal skje innen nyvalget til Parlamentet i mai 2019.

I Tyskland og Frankrikes felles veikart for det videre arbeidet med å styrke Den europeiske og monetære unionen (ØMU), utarbeidet i forbindelse med Meseberg-erklæringen 19. juni i år, uttrykkes det at forslaget har betydelig flere ulemper enn potensielle fordeler og bør derfor ikke følges videre opp.

Finansielle eksperter fra medlemslandene stilte seg også meget kritisk til forslaget i et møte 25. juli. Det østerrikske formannskapet konkluderte med at det dermed ikke var grunnlag for å arbeide med forslaget i inneværende halvår.

Heller ikke markedet har uttrykt begeistring for forslaget.

6 Forslag trukket av Kommisjonen

6.1 Forordningen om strukturtiltak for å styrke store bankers tåleevne

Kommisjonen fremmet i januar 2014 forslag til forordning om strukturtiltak for å styrke store bankers tåleevne (Banking Structural Reform – BSR). Forslaget, som fulgte opp noen av forslagene fra Liikanen-rapporten,¹² gjelder kun de største bankene i EU. Formålet med Kommisjonens forslag er å redusere systemisk risiko som følge av de stadig større og mer komplekse enhetene i finanssektoren. Forslaget inneholder følgende hovedelementer:

- Forbud mot handel for egenbeholdning uten sammenheng med kundeaktiviteter («proprietary trading»),
- Krav om at bankene skiller høyrisikoaktiviteter (handelsaktiviteter) fra den ordinære bankvirksomheten i separate enheter dersom handelsaktivitetene når en bestemt størrelse. Forbudet mot egenhandel skulle være absolutt, dvs. at denne aktiviteten heller ikke skulle kunne foretas i en separat handelsenhet.

Kommisjonens forslag ligger [her](#).

Rådets posisjon til forhandlingene med Europaparlamentet, som ble fastlagt i juni 2015, la opp til en god del mer fleksibilitet enn Kommisjonens forslag – uten direkte forbud mot egenhandel, økt skjønn for tilsynsmyndighetene mv. I Europaparlamentet har partene ikke kunnet komme til enighet om en forhandlingsposisjon.

Kommisjonen offentliggjorde 4. juli 2018 i EUs Official Journal at den formelt har trukket forslaget. Se lenken [her](#).

¹² Kommisjonen nedsatte i 2011 en høynivå gruppe under ledelse av Finlands daværende sentralbanksjef, Erkki Liikanen, for å vurdere strukturelle reformer som kunne styrke den finansielle stabiliteten i EUs banksektor.

7 Andre initiativer

7.1 Distribusjonssystemer for detaljhandel med investeringsprodukter

På oppdrag fra Kommisjonen har Deloitte Luxembourg gjennomført en studie som viser problemene forbrukere i EU står overfor når de prøver å finne frem til mest egnede investeringsfond, forsikringer eller privat pensjon. Deloitte rapport ligger [her](#).

Studien viser at småinvestorer har tilgang til et bredt spekter av produkter gjennom ulike distribusjonskanaler, men står overfor store utfordringer mht. innsamling av informasjon, sammenligning av data og tilgang til uavhengige råd om de ulike produktene som tilbys. Videre varierer kostnadene for sammenlignbare produkter betydelig mellom EU-land. I de fleste EU-landene søker slike investorer i hovedsak råd fra ikke-uavhengige rådgivere, som pleier å foreslå to-tre av sine egne produkter. Det pekes på at potensialet for nye distribusjonskanaler basert på FinTech er lovende, men dette må fortsatt følges nøye.

Nye EU-regelverk, særlig [MiFID II](#), [PRIIPs](#) og [forsikringsdistribusjonsdirektivet](#), bør bidra til at markedet for detaljhandel med finansielle tjenester skal fungerer bedre.