

EU-orientering februar 2010

Indholdsoversigt:

Forslag og initiativer i 2. halvår af 2009.....	2
Kommende forslag og initiativer i 2010.....	7
Vedtagne forslag der er offentliggjort i 2. halvår 2009.....	11

Oversigt:

Forslag og initiativer i 2. halvår af 2009:

- Ny europæisk finansiel tilsynsstruktur
- Udmøntning af den nye europæiske finansielle tilsynsstruktur - Omnibus I
- Direktivforslag om regulering af alternative investeringsforvaltere (AIFM)
- Ændring af kapitalkravsdirektivet (CRD III)
- Ændring af prospektdirektivet og transparensdirektivet
- Meddelelse om redskaber til tidlig håndtering af kriser

Kommende forslag og initiativer i 2010:

- Ændring af kapitalkravsdirektivet (CRD IV)
- Udmøntning af den nye europæiske finansielle tilsynsstruktur - Omnibus II
- Gennemførelsesforanstaltninger under Solvens II-direktivet
- Gennemførelsesforanstaltninger under UCITS-direktivet
- Ændring af konglomeratdirektivet
- Ændring af MiFID-direktivet
- Ændring af markedsmisbrugsdirektivet (MAD)
- Ændring af forordning vedrørende kreditvurderingsbureauer
- Direktivforslag vedrørende regulering af derivater og andre komplekse strukturerede produkter
- Styrkede garantiordninger – bank, forsikring og værdipapir
- Ændring af forsikringsmæglerdirektivet (IMD)
- Forslag til direktiv vedrørende sammensatte detailinvesteringsprodukter (PRIPIs)
- Forslag til direktiv vedrørende værdipapirhandel
- Forslag til direktiv vedrørende realkredit

Vedtagne forslag som er offentliggjort

- Ændring af kapitalkravsdirektivet (CRD II) og bilag hertil
- Direktiv om kapitalkrav til forsikringselskaber (Solvens II)
- Direktiv om investeringsinstitutter (UCITS)
- Forordning om kreditvurderingsbureauer
- Forordning om grænseoverskridende betalinger
- Direktiv om elektroniske penge

Forslag og initiativer i 2. halvår af 2009.

1.1 Ny europæisk finansiel tilsynsstruktur

Kommissionen fremlagde den 23. september 2009 forslag om en ny finansiel tilsynsstruktur i EU. Der er tale om en pakke bestående af 5 forslag.¹ Forslagene vedrører oprettelse af et europæisk råd for systemiske risici (ESRB) med ansvar for makrotilsynet med det finansielle system i EU. Herudover oprettes 3 nye europæiske tilsynsmyndigheder, der skal styrke og koordinere mikrotilsynet i forhold til bank-, forsikrings- og værdipapirmarkedene. De nye EU-tilsynsmyndigheder skal sikre korrekt og ensartet anvendelse af EU reglerne på det finansielle område samt mægle i tilfælde af uenighed mellem tilsynsmyndigheder i forskellige lande. Det er planen, at den nye tilsynsstruktur skal fungere fra 1. januar 2011.

Tilsynspakken følger bl.a. anbefalingerne fra en ekspertgruppe (Larosière-gruppen) fra februar 2009 og Kommissionens meddelelse om finansielt tilsyn i EU fra 27. maj 2009.

Tilsynspakken har været diskuteret i Rådet i løbet af efteråret 2009, og der blev opnået enighed i Rådet om den nye tilsynsstruktur i december 2009. Enigheden følger i vid udstrækning Kommissionens oprindelige forslag. Europa-Parlamentet forventes at forholde sig til tilsynspakken i løbet af foråret 2010, og det spanske formandskab for rådet håber at nå til enighed med Europa-Parlamentet i sommeren 2010.

Det Europæiske råd for systemiske risici - ESRB

Formålet med ESRB vil være at analysere og vurdere de overordnede systemiske risici i det finansielle system i EU. Der skal opbygges et early warning-system for sådanne risici, og ESRB skal kunne udstede advarsler og henstillinger herom. Hertil kommer, at ESRB skal samarbejde tæt med de nye EU-tilsynsmyndigheder og koordinere kontakten til Valutafonden, Financial Stability Board og andre om makrofinansiel stabilitet.

ESRB's advarsler og henstillinger vil kunne rettes til nationale finanstillingsinstanser, medlemsstater, grupper af finanstillingsinstanser eller medlemsstater, EU-tilsynsmyndighederne, Kommissionen og EU som helhed. Advarsler og henstillinger vil kunne vedrøre både tilsynsmæssige, generelle makroøkonomiske eller legale forhold, der kan påvirke den finansielle stabilitet i EU. Advarsler og henstillinger vil ikke have bindende karakter, men der foretages opfølgning ud fra et "følg-eller-forklar"-princip. Der lægges op til, at ESRB fra sag til sag beslutter, hvorvidt dets advarsler og henstillinger skal offentliggøres, men at udgangspunktet er ikke at offentliggøre dem.

Beslutningskompetencen i ESRB foreslås forankret i et generelt råd ("General Board") bestående af alle EU-landenes centralbankdirektører, inkl. ECB's direktør og vicedirektør, formændene for de tre nye EU-tilsynsmyndigheder og en repræsentant fra Kommissionen. Som observatører deltager repræsentanter for de enkelte landes finanstillingsinstanser samt formanden for det økonomiske og finansielle udvalg (EFC). Møderne i ESRB forberedes af en slankere styringskomité ("Steering Committee") med 12 medlemmer, hvor flertallet er repræsentanter fra centralbanksystemet.

¹ KOM (2009) 499-503.

De tre nye EU-tilsynsmyndigheder

Forslaget etablerer tre nye EU-tilsynsmyndigheder for henholdsvis bank (EBA), forsikring og pension (EIOPA) og værdipapirmarkeder (ESMA). De tre EU-tilsynsmyndigheder erstatter de tre eksisterende tilsynssamarbejdsudvalg (CEBS, CEIOPS og CESR).

EU-tilsynsmyndighederne får beføjelser til at udarbejde udkast til bindende tekniske standarder, der skal fremme ensartet anvendelse af EU-reglerne. Standarderne vedtages endeligt af Kommissionen. EU-tilsynsmyndighederne kan endvidere henstille til de nationale tilsyn om at ændre en praksis, der vurderes at være i strid med EU-retten og om nødvendigt træffe beslutninger direkte over for individuelle virksomheder, såfremt de nationale myndigheder ikke tilretter deres praksis. Herudover skal EU-tilsynsmyndighederne mægle i tvister mellem nationale tilsyn omkring tilsynet med grænseoverskridende virksomheder samt udføre visse krisehåndteringsopgaver. Endelig skal ESMA udøve det direkte tilsyn med kreditvurderingsbureauer.

Derudover forbliver den nuværende organisering af regulering og tilsyn i EU uændret, idet de nationale tilsyn fortsat varetager det direkte tilsyn med de finansielle virksomheder (undtagen kreditvurderingsbureauer). Etableringen af de nye EU-tilsynsorganer berører heller ikke rammerne for udarbejdelsen af fællesskabslovgivning på området (Rådet og Europa-Parlamentet i forening) eller for Kommissionens gennemførelsesbeføjelser indenfor nærmere afgrænsede områder (komitologi-proceduren).

De tre nye EU-tilsynsmyndigheder indgår i et netværk med de nationale tilsynsmyndigheder, et fællesudvalg af de tre EU-tilsynsorganer for konglomerater og Kommissionen. Herudover skal EU-tilsynsmyndighederne være koordinator af samarbejde med tredjelands tilsyn.

1.2 Udmøntning af den nye europæiske finansielle tilsynsstruktur - Omnibus I

Kommissionen fremsatte den 26. oktober 2009 forslag til et såkaldt omnibusdirektiv², der skal tilrette en række direktiver på det finansielle område (særligt bank- og værdipapirområderne). Formålet er at justere lovgivningen, således at den nye europæiske tilsynsstruktur kan fungere i praksis.

Omnibusdirektivet præciserer på hvilke specifikke områder inden for hvert direktiv, EU-tilsynsmyndighederne kan udarbejde udkast til bindende tekniske standarder. Herudover tilpasses direktiverne den nye procedure for billæggelse af uenigheder mellem forskellige landes tilsyn. Endelig foretages en række konsekvensrettelser fx i forhold til udveksling af information mellem nationale tilsyn og de nye EU-tilsynsmyndigheder.

Rådet har indledt drøftelse af forslaget, og det spanske formandskab ønsker at nå et samlet kompromis med Europa-Parlamentet i sommeren 2010, som omfatter både den nye tilsynsstruktur og omnibusdirektivet.

1.3 Direktivforslag om regulering af alternative investeringsforvaltere

Kommissionen fremlagde den 30. april 2009 et direktivforslag vedrørende regulering af forvaltere af alternative investeringsfonde.³ Forslaget indeholder en regulering af de forvaltere

² KOM (2009) 576.

³ KOM (2009) 207.

(administrationsselskaber), der markedsfører og administrerer alternative investeringsfonde. Arbejdet med at nå til enighed om reglerne fortsætter under det spanske formandskab i foråret 2010.

Den danske regering sendte i december 2008 et indspil til Kommissionen om åbenhed og ansvarlighed på de europæiske kapitalmarkeder. En række af de danske forslag indgår i Kommissionens forslag.

Forslaget skal forbedre overvågning og tilsyn med risici på både mikro- og på makroniveau, forbedre investorbekyttelse, forbedre markedets effektivitet og integritet, øge gennemsigtigheden ved opnåelse af kontrol i selskaber og fjerne uheldige konsekvenser for selskaber, der kontrolleres af alternative investeringsenheder.

Ved investeringsfonde forstås i forslaget enhver form for investeringsenhed eller investeringsfællesskab uanset den benyttede juridiske samarbejdsform. Alternative investeringsfonde omfatter ikke alene kapitalfonde og hedge fonde, men også alle andre former for fællesskaber, hvor flere foretager investeringer i fællesskab.

Ved administrationsselskab forstås et selskab, der gennemfører alle forretningsmæssige dispositioner i en investeringsenhed og dermed optræder som "direktion" i enheden på grundlag af indgåede aftaler, vedtægter el. tilsvarende. De administrationsselskaber, som omfattes af direktivet, er ikke i forvejen underkastet EU regulering. Det er således tale om en udvidelse af EU reguleringen. I nogle lande er nogle typer af administrationsselskaber allerede i dag underkastet en særlig national regulering.

Direktivet indeholder blandt andet bestemmelser om godkendelse og autorisation af administrationsselskaber samt åbenhed om centrale økonomiske forhold i de alternative investeringsenheder.

Hidtil har administrationsselskaber for alternative investeringsenheder i Europa som udgangspunkt ikke været omfattet af EU-regulering. I den udstrækning, der har været regulering, har der været tale om nationale selskabs- og tilsynsbestemmelser, suppleret med branchestandarder. Kommissionen mener, at national og usystematisk regulering har vist sig at være utilstrækkelig. Den har ikke taget højde for alle de risici, der er forbundet med de alternative investeringsenheders virksomhed, herunder effekterne af at deres aktiviteter ikke alene er koncentreret til ét land eller ét marked.

Forslaget stiller krav om godkendelse af og tilsyn med alle administrationsselskaber i medlemslandene, som markedsfører og administrerer alternative investeringsenheder til professionelle investorer i Europa. Dette gælder uanset, hvor de alternative investeringsenheder er beliggende. Det afgørende er, at de markedsføres og administreres i Europa.

Begrebet 'alternative investeringsfonde' i direktivforslaget (heri benævnt 'investeringsenheder') omfatter alle investeringsfællesskaber, der ikke er omfattet af UCITS-direktivet (investeringsforeninger), hvad enten de er åbne eller lukkede for indskud. Det er også underordnet, hvilken juridisk form de har. Det vil sige, at der f.eks. kan være tale om aktieselskaber, kommanditselskaber, interessentskaber og foreninger. Direktivforslaget omfatter således bl.a.:

- Kapitalfonde
- Hedge fonde
- Specialforeninger

- Fåmandsforeninger
- Professionelle foreninger
- Råvarefonde / forskellige varianter af interessentskaber
- Fonde, der investerer i fast ejendom
- Øvrige former for ”investeringsfællesskaber”

Direktivet finder ikke anvendelse på administration af få og mindre alternative investeringsenheder, som:

- administrerer enhedsp porteføljer, hvis samlede aktiver under forvaltning ikke overskrider en tærskelværdi på 100 mio. EUR eller
- forvalter fondsporteføljer, hvis samlede aktiver under forvaltning, ikke overskrider en tærskelværdi på 500 mio. EUR, når fondsporteføljen består af fonde, som ikke har optaget lån til investering, og der ikke kan gøres nogen indløsningsrettigheder gældende i en periode på 5 år efter tidspunktet for oprettelsen af hver fond.

Direktivforslaget bliver i øjeblikket forhandlet på attaché-niveau under ledelse af det spanske formandskab. Der er samtidig forhandlinger med Europa-Parlamentet vedrørende direktivforslaget. Forhandlingerne forventes afsluttet inden udgangen af det spanske formandskab i slutningen af juni 2010.

1.4 Ændring af kapitalkravsdirektivet – CRD III

De internationale kapitalkravsregler, der fastsætter kravene til bankers kapitalgrundlag, skærpes nu i lyset af den finansielle krise.

Kommissionen har i juli 2009 fremsat forslag til Europa-Parlamentets og Rådets direktiv om ændring af direktiv 2006/48/EF og 2006/49/EF (CRD III).⁴ Forslaget vil revidere kapitalkravene for markedsrisikoposter i handelsbeholdningen, øge kapitalkravene for visse securitiseringspositioner og opdatere standarderne for risikostyring og oplysningspligter for securitisering. Hertil kommer, at reglerne vil præcisere, hvordan tilsynet skal forholde sig til aflønning og bonuskulturer i banker.

Der er opnået enighed om CRD III i Rådet i oktober 2009. Europa-Parlamentet forventes at tage stilling til forslaget i løbet af foråret 2010. Det spanske formandskab håber at kunne nå et kompromis medio 2010. Forslaget forventes at skulle være implementeret i Danmark den 1. januar 2011.

1.5 Ændring af prospektdirektivet og transparensdirektivet

Den 23. september fremlagde EU-Kommissionen et forslag til ændring af prospektdirektivet (2003/71/EF) og transparensdirektivet (2004/109/EF).⁵ Selvom direktiverne, ifølge Kommissionen, generelt har været en stor succes siden ikrafttrædelsen i 2003, er området alligevel blevet identificeret som et område med en vis retsuskikkerhed og ubegrundede byrdefulde krav, der øger omkostningerne og hæmmer effektiviteten. Således er det ifølge Kommissionen vanskeligere for selskaber og finansielle formidlere i EU at tilvejebringe kapital. For at øge investorbekyttelsen og

⁴ KOM (2009) 362.

⁵ KOM (2009) 491.

på den måde reagere positivt på den finansielle krise, bør resuméet i prospektet forenkles samt gøres mere letlæseligt.

Det overordnede mål med forslaget er at forenkle og forbedre direktivets anvendelse, gøre det mere effektivt og øge EU's konkurrenceevne i international sammenhæng. Samtidig skal direktivet sikre, at investorbekyttelsen øges, samt sikre at der formidles tilstrækkelige og passende oplysninger til at dække private investorers behov.

De væsentligste ændringer i direktiverne er følgende:

- Nogle typer af værdipapirer bliver stillet overfor lempeligere offentlighedskrav (små virksomheder, små låner m.v.)
- Formatet og indholdet i prospektets resumé er blevet forbedret
- Der er klarere undtagelser fra forpligtelsen til at publicere et prospekt, når virksomheder sælger via formidlere (retail-cascades)
- Offentlighedskrav, der overlapper med transparensdirektivet, vil blive fjernet
- Udstedere af værdipapirer, bortset fra kapitalandele, vil frit kunne vælge i hvilket medlemsland, de skal være hjemmehørende

I januar 2007 lancerede Kommissionen et program, der skulle mindske de administrative byrder med 25 % inden 2012. Prospektdirektivet er blevet identificeret som et af de områder, der indeholder et stort antal byrdefulde krav til virksomheder. Derfor er ændringerne i prospektdirektivet blevet en del af Kommissionens indsatsområder i forhold til at mindske de administrative byrder.

Møderne i rådsarbejdsgruppen er netop afsluttet og direktivforslaget forhandles i øjeblikket med Europa-Parlamentet.

1.6 Meddelelse om redskaber til tidlig håndtering af kriser

Kommissionen udsendte i oktober 2009 en meddelelse vedrørende behov for ændringer for at muliggøre effektiv krisestyring af en grænseoverskridende bank i nød.⁶ Meddelelsen dækker tre områder: Tidlig indgriben, resolutionsordninger og insolvens

Meddelelsen dækker blandt andet over tilsynenes muligheder for tidlig indgreb, herunder udvikling af fælles analytiske rammer, advarselsindikatorer og tærskler. Dette vil mere entydigt bestemme, hvornår og hvordan der skal gribes ind over for en grænseoverskridende bank - inden den bliver nødlidende. Hertil kommer muligheder for resolutionsløsninger. Det gælder blandt andet i forhold til rammer for koncernintern overførsel af aktiver mod passende sikkerhedsforanstaltninger, rammer for og redskaber til kriseløsninger, rammer for lukning af banker, metoder til at øge den private sektors bidrag til krisefinansiering og en tilgang til politisk koordinering af fordeling af byrden ved offentlig intervention. Endeligt kommer muligheder for at styrke betingelserne for harmonisering af rammer for insolvensordninger.

Meddelelsen har været i høring indtil medio januar 2010 og vil blive genstand for diskussion i rådsregi i løbet af foråret 2010. Der er endnu ikke planer for konkrete initiativer som følge af meddelelsen.

⁶ KOM (2009) 561.

Kommende forslag og initiativer i 2010.

2.1 Ændring af kapitalkravsdirektivet - CRD IV

Kommissionen forventes at fremsætte yderligere et ændringsforslag til kapitalkravsdirektivet (CRD IV) i eftersommeren 2010, bl.a. som følge af nye regler udarbejdet i Basel-komitéen. Forslaget vil blandt andet vedrøre definition af den reguleringsmæssige kapital, krav til likviditetsbuffer, krav til modpartrisci og krav om dynamiske reserver samt fjernelse af lande-diskretioner og -optioner i reglerne.

Kommissionen forventes også snart at adressere andre tiltag, der skal mindske procyklisk regulering og skærpe reguleringen og tilsynet med store virksomheder med systemisk betydning. Krav til kapitalbuffer og begrænsninger på kreditinstitutters udlåns gearing (leverage ratio) skal gøre reguleringen mindre procyklisk. Der foregår også parallelle drøftelser i IASB (der fastsætter de internationale regnskabsstandarder) om, hvordan man eventuelt kan indføre sådanne dynamiske reserver eller hensættelser gennem regnskabsstandarderne.

2.2 Udmøntning af den nye europæiske finansielle tilsynsstruktur - Omnibus II

Kommissionen fremsatte i efteråret 2009 forslag til et såkaldt omnibusdirektiv, der skal tilrette en række direktiver på det finansielle område, jf. oven for. Formålet er at justere lovgivningen, således at den nye europæiske tilsynsstruktur kan fungere i praksis, fx ved at præcisere på hvilke områder de nye EU-tilsynsmyndigheder kan udarbejde udkast til bindende tekniske standarder.

Det foreliggende forslag til omnibusdirektiv omfatter imidlertid ikke alle de nødvendige ændringer. Kommissionen har derfor bebudet fremsættelse af endnu et omnibusdirektiv – omnibus II – i marts 2010, der skal indføre yderligere rettelser i en række eksisterende direktiver. Dette forslag vil særligt vedrøre forsikrings- og værdipapirområderne.

Det er usikkert, om omnibus II-direktivet kan indgå i det samlede kompromis om den nye EU-tilsynsstruktur på det finansielle område, som det spanske formandskab håber at indgå med Europa-Parlamentet i sommeren 2010.

2.3 Gennemførelsesforanstaltninger under Solvens II-direktivet

Europa-Parlamentet og Rådet vedtog i foråret 2009 det såkaldte Solvens II-direktiv (2009/138/EF), der reviderer reglerne for beregning af kapitalkrav i forsikrings- og genforsikringsselskaber og sammenskriver 14 eksisterende direktiver på forsikringsområdet.

Solvens II-direktivet indeholder en række beføjelser for Kommissionen til at vedtage gennemførelsesforanstaltninger, der præciserer og uddyber specifikke elementer af direktivet. Dette er fx tilfældet i forhold til beregning af hensættelser og solvenskrav, ledelsessystemer, oplysningspligter m.v. Herudover fastsættes bestemmelser om aflønning på forsikringsområdet.

Gennemførelsesforanstaltninger vedtages i den såkaldte komitologi-procedure, hvor Kommissionens forslag vurderes af et embedsmandsudvalg, og hvor Rådet og Europa-Parlamentet efterfølgende kan gøre indsigelse, såfremt Kommissionen overskrider sine beføjelser.

De officielle forslag til gennemførelsesforanstaltninger forventes fremsat ved udgangen af 2010. I løbet af foråret 2010 diskuteres uformelle udkast på embedsmandsniveau.

2.4 Gennemførelsesforanstaltninger under UCITS-direktivet

Europa-Parlamentet og Rådet vedtog i foråret 2009 det såkaldte UCITS-direktiv (2009/65/EF), der reviderer reglerne for institutter for kollektiv investering i værdipapirer (investeringsforeninger).

UCITS-direktivet indeholder en række beføjelser for Kommissionen til at vedtage gennemførelsesforanstaltninger, der præciserer og uddyber specifikke elementer af direktivet. Dette er fx tilfældet i forhold til Key Investor Information, risikostyring, interessekonflikt, notifikation, udveksling af information mellem myndigheder m.v.

Gennemførelsesforanstaltninger vedtages i den såkaldte komitologi-procedure, hvor Kommissionens forslag vurderes af et embedsmandsudvalg, og hvor Rådet og Europa-Parlamentet efterfølgende kan gøre indsigelse, såfremt Kommissionen overskrider sine beføjelser.

De officielle forslag til gennemførelsesforanstaltninger forventes fremsat i april 2010 med henblik på vedtagelse medio 2010.

2.5 Ændring af konglomeratdirektivet

Kommissionen kan forventes at fremsætte forslag til ændring af konglomeratdirektivet (2002/87/EF) i løbet af 1. halvår 2010.

Ændringerne forventes at være tekniske, mens større og mere fundamentale spørgsmål om eksempelvis krav til konglomeraters kapitalgrundlag vil afvente senere initiativer. Blandt andet forventes en præcisering af definitionen for blandede finansielle holdingselskaber, således at graden af det supplerende tilsyn om den finansielle situation for en gruppe, hvad angår kontrol med kapital, risikokoncentration og koncerninterne mellemværende, ikke afhænger af gruppestrukturen.

Der forventes også en præcisering af, hvordan porteføljeadministrationsselskaber bør medtages i identifikationsprocessen af konglomerater, og en præcisering af hvilke små konglomerater, der kan undtages fra supplerende tilsyn ud fra en risikobaseret tilgang. Der forventes ligeledes en ændring, så et konglomerat og krav om et supplerende tilsyn ikke nødvendigvis identificeres alene på baggrund af minoritetskapitalinteresser. Der forventes endeligt en tydeliggørelse af hvem, der udpeges som koordinator for et konglomerat og en række konsekvensrettelser som følge af ændringer af sektorreglerne.

2.6 Ændring af MiFID-direktivet

Direktiv om markeder for finansielle instrumenter (MiFID) (2004/39/EF) skal revideres i 2010. Revisionen forventes at ske i midten eller slutningen af året.

Formålene med revisionen af direktivet er primært at øge investorbeskyttelsen. Denne skal være uafhængig af, hvor klienten befinder sig, og hvorledes udbyderens juridiske form ser ud.

2.7 Ændring af markedsmisbrugsdirektivet

Markedsmisbrugsdirektivet (2003/6/EF) omhandler insiderhandel og kursmanipulation. Hensigten med direktivet er at sikre de europæiske finansmarkeders integritet samt øge investorenes tillid til disse markeder. Ved at bekæmpe markedsmisbrug kan der skabes redelige konkurrencevilkår for alle økonomiske aktører i EU.

Forslaget til revision af markedsmisbrugsdirektivet forventes at komme fra Kommissionen i midten eller slutningen af 2010.

Som en del af direktivforslaget vedrørende regulering af derivatmarkederne, vil der i markedsmisbrugsdirektivet blive inkoorporeret afsnit, der giver myndighederne mulighed for at sætte grænser for positioner. Dette skal ske for at styrke markedintegriteten samt for at øge overblikket over derivatmarkederne.

2.8 Ændring af forordning vedrørende kreditvurderingsbureauer

Kommissionen forventes at fremsætte forslag til revision af forordningen vedrørende kreditvurderingsbureauer (1060/2009/EF). Revisionen vil vedrøre udskydelse af ikræfttrædelsestidspunkt af registreringsproceduren samt præcisering af den ny EU-tilsynsmyndigheds (ESMA) kompetence til at føre direkte tilsyn med kreditvurderingsbureauer.

Forslaget fremsættes formentlig i løbet af foråret 2010 men forventes ikke færdigforhandlet under det spanske formandskab.

2.9 Kommende direktivforslag vedrørende regulering af derivater og andre komplekse strukturerede produkter

I juni 2009 præsenterede Kommissionen en rapport om derivater og andre komplekse strukturerede produkter. Denne rapport danner udgangspunkt for fremtidige initiativer, der har til hensigt at øge gennemsigtigheden og sikre stabilitet på markederne for disse finansielle produkter. I denne sammenhæng er det vigtigt at sikre større central clearing af OTC-derivater. Den 20. oktober 2009 præsenterede Kommissionen således en meddelelse vedrørende ”Sikring af effektive og stabile derivatmarkeder – fremtidige politiske tiltag.”⁷ Kommissionen ønsker med sin meddelelse at reducere modpartsrisici såvel som de operationelle risici på derivatmarkederne. Det er ligeledes hensigten at øge transparencen på de finansielle markeder samt styrke markedintegriteten, og skabe overblik over de transaktioner der gennemføres.

Kommissionen har på grund af den manglende gennemsigtighed på derivatmarkederne intention om at fremlægge ny lovgivning, der skal sikre central clearing, når det gælder derivatkontrakter. Det er samtidig Kommissionens hensigt, at samtlige transaktioner, der er ikke er clearret hos en central modpart, skal registreres. Denne nye lovgivning skal ydermere etablere fælles europæiske regler for regulering, tilsyn og overvågning af disse ”central counter-party clearing houses og trade repositories.”

Hensigten er, at der vil foreligge et konkret direktivforslag vedrørende derivater og andre komplekse strukturerede produkter i midten af 2010. På grund af direktivets vigtighed og ønsket om

⁷ KOM (2009) 563.

et stabilt europæisk finansielt marked er der nedsat en arbejdsgruppe, der skal komme med forslag til, hvorledes et direktivforslag bør se ud og hvilke områder, der bør omfattes. Arbejdsgruppen har afholdt sit første møde i en møderække på 5 møder.

Handel med finansielle instrumenter, inklusiv derivater og andre komplekse produkter, er reguleret i EU af MiFID-direktivet (2004/39/EF). Den finansielle krise har resulteret i et nødvendigt behov for at opdatere MiFID-bestemmelserne, således at transparensen og stabiliteten på de komplekse OTC-markeder kan styrkes. Det kommer ligeledes til at gælde revisionen af markedsmisbrugsdirektivet (MAD) og revisionen af CRD-direktivet, der begge indeholder artikler i relation til derivatmarkederne.

2.10 Styrkede garantiordninger – bank, forsikring og værdipairer

Kommissionen forventes at fremsætte en pakke af initiativer vedrørende indskydergarantier på bank, forsikrings- og værdipapirområderne i 1. halvår af 2010. Der vil være tale om forskellige typer af initiativer på de tre områder, herunder eventuelt lovgivning. På bankområdet forventes fremsat forslag til revision af direktiv vedr. indskydergarantiordninger, hvilket kan omfatte ændringer ift. anvendelsesområde og dækning, øget harmonisering, finansiering, udbetaling m.v.

2.11 Ændring af forsikringsmæglerdirektivet

Kommissionen har forpligtet sig til at fremsætte forslag til revision af forsikringsmæglerdirektivet (2002/92/EF) senest ved udgangen af 2010. Der er tale om et minimumsdirektiv, som ikke har skabt et reelt indre marked for forsikringsformidling. Revisionen vil indebære øget harmonisering på området, og der vil skulle foretages ændringer i lyset af PRIP's forslaget, jf. nedenfor, som delvist vil overlape forsikringsmæglerdirektivet i forhold til markedsføringsregler.

2.12 Forslag til direktiv/forordning vedrørende sammensatte detailinvesteringsprodukter (PRIPs)

Det er Kommissionens holdning, at den nuværende lovgivning om sammensatte detailinvesteringsprodukter på europæisk niveau skal opdateres. Med sammensatte detailinvesteringsprodukter henvises generelt til produkter, hvis afkast genereres gennem en indirekte eksponering til en gruppe af underliggende værdipapirer, fx investeringsforeninger, unit-link livsforsikringer, værdipapirer med pant i bagvedliggende aktiver (ABS), strukturerede obligationer (CDO) m.v.

Kommissionen har derfor foreslået at introducere ny horisontal lovgivning i forhold til særligt produktoplysninger inden salg og salgsprocessen. Formålet er at skabe konsistens i tilgangen til alle sammensatte detailinvesteringsprodukter. Denne konsistens skal sikre, at forbrugerne altid får den rette information og behandling samt skabe et level playing field for alle sammensatte detailinvesteringsprodukter. Den finansielle krise har understreget behovet for regler, der fremmer ansvarlig beslutningstagen og sikrer, at investorerne kan være sikre på rigtigheden af den information og den service, de modtager.

Kommissionen forventes at fremsætte forslag ved udgangen af 2010. Forslagene vil skulle koordineres med eksisterende lovgivning og øvrige kommende initiativer særligt i forhold til revision af MiFID-direktivet (2004/39/EF) og forsikringsmæglerdirektivet (2002/92/EF) samt færdiggørelse af UCITS-direktivet (2009/65/EF).

2.13 Forslag til direktiv vedrørende værdipapirhandel

Som et led i reguleringen af de europæiske finansielle markeder er det hensigten, at Kommissionen i midten/slutningen af 2010 vil præsentere et direktivforslag vedrørende værdipapirhandel. Et fælles europæisk direktiv vedrørende værdipapirhandel vil harmonisere den allerede eksisterende juridiske ramme på området. Hensigten med direktivforslaget er at styrke gennemsigtigheden på de finansielle markeder samt øge investorbekyttelsen på området. Der skal være juridisk garanti for værdipapirbeholdning og værdipapirporteføljer.

Der er netop nedsat en arbejdsgruppe, der skal komme med forslag til et kommende direktivforslag. Første møde afholdes i midten af februar og møderækken forventes afsluttet i sommeren 2010.

2.14 Forslag til direktiv vedrørende boligfinansiering

Kommissionen fremsatte i 2007 en hvidbog⁸ om boligfinansiering (realkredit), der argumenterer for, at der vil kunne opnås en række samfundsmæssige gevinster gennem en tilnærmelse af reglerne om boligfinansiering i EU-landene. I hvidbogen gennemgår Kommissionen 12 initiativer, som den vil tage i perioden 2008-2010, herunder tiltag ift. tilbagebetaling før tid, oplysninger som låntager skal have inden låneaftalen indgås, oplysninger om låneomkostninger og adgang til oplysninger om kreditoplysninger om lånerne.

Kommissionen har endnu ikke taget lovgivningsmæssige initiativer på baggrund af hvidbogen, men der forventes fremsat direktivforslag primo 2011.

Vedtagne forslag der er offentliggjort i 2. halvår 2009

- Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2009/111/EF af 16. september 2009 om ændring af direktiv 2006/48/EF, 2006/49/EF og 2007/64/EF for så vidt angår banker tilsluttet centralorganer, visse komponenter i egenkapitalen, store engagementer, tilsynsordninger og krisestyring.
- Kommissionens direktiv 2009/83/EF af 27. juli 2009 om ændring af visse bilag til Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2006/48/EF for så vidt angår tekniske bestemmelser vedrørende risikostyring.
- Kommissionens direktiv 2009/27/EF af 7. april 2009 om ændring af visse tekniske bilag til Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2006/49/EF for så vidt angår tekniske bestemmelser vedrørende risikostyring.
- Europa-Parlamentet og Rådets direktiv 2009/138/EF af 25. november 2009 om adgang til og udøvelse af forsikrings- og genforsikringsvirksomhed (Solvens II).
- Europa-Parlamentet og Rådets direktiv 2009/65/EF af 13. juli 2009 om samordning af love og administrative bestemmelser om visse institutter for kollektiv investering i værdipapirer (investeringsinstitutter) (UCITS).
- Europa-Parlamentet og Rådets forordning 1060/2009/EF om kreditvurderingsbureauer.
- Europa-Parlamentet og Rådets forordning 924/2009/EF om grænseoverskridende betalinger i fællesskabet og om ophævelse af forordning 2560/2001/EF.

⁸ KOM (2007) 807.

- Europa-Parlamentet og Rådets direktiv 2009/110/EF om adgang til at optage og udøve virksomhed som udsteder af elektroniske penge og tilsyn med en sådan virksomhed, ændring af direktiv 2005/60/EF og 2006/48/EF og ophævelse af direktiv 2000/46/EF (E-penge).