



Nyhetsbrev fra finansrådene ved Norges delegasjon til EU

Økonominytt

Nr. 10 – Oktober 2017

OVERSIKT OVER FINANSMARKEDSSAKER I EU PER PRIMO OKTOBER 2017.....	2
SAMMENDRAG	2
FERDIGSTILTE REGELVERK	3
<i>Forordning om pengemarkedsfond (MMF)</i>	3
<i>Forordning om prospekter</i>	4
<i>Forordning om verdipapirisering og endring kapitaldekningsforordningen</i>	5
<i>Forordninger om revisjon venturekapitalfond og sosiale entreprenørfond</i>	7
HANDLINGSPLANER	8
<i>Midtveisgjennomgangen av kapitalmarkedsunionen</i>	8
<i>Handlingsplan for detaljhandel med finansielle tjenester</i>	10
FORSLAG UNDER BEHANDLING	12
<i>Hvitvaskingsdirektivet – revisjon av fjerde hvitvaskingsdirektiv</i>	12
<i>Kommisjonens forslag om å styrke bankenes motstandskraft</i>	14
<i>Kommisjonens forslag om krisehåndtering av sentrale motparter (CCP)</i>	18
<i>Endring i EMIR-regelverket - forenklinger</i>	19
<i>EMIR – styrket tilsyn med sentrale motparter</i>	20
<i>Pan-europeisk personlig pensjonsprodukt</i>	22
<i>Styrking av EUs finanstilsyn</i>	23
<i>Hvitvasking og bekjempelse av terrorfinansiering – svarteliste</i>	25
FORSLAG UTEN FREMDRIFT.....	26
<i>Forordningen om strukturtiltak for å styrke store bankers tåleevne</i>	26
ANDRE INITIATIVER.....	27
<i>Misligholdte banklån</i>	27
PÅGÅENDE HØRINGER	28
<i>Høring om utvikling av annenhåndsmarkeder for misligholdte lån mv.</i>	29
<i>REFIT-gjennomgang av motorvognforsikringsdirektivet</i>	29
<i>Høring om kostnadene ved grensekryssende betalinger</i>	29
<i>Høring om minnelig løsning av tvister mellom investorer og myndigheter i EUs indre marked</i>	30
<i>Høring om fjerning av hindre i post-trade-tjenestene for finansielle tjenester</i>	30
INTERESSANTE RAPPORTER.....	30
<i>Europaparlamentet - dybdeanalyse: Har europeiske banker virkelig endret seg etter finanskrisen?.....</i>	30

OVERSIKT OVER FINANSMARKEDSSAKER I EU PER PRIMO OKTOBER 2017

Oversikten gir en oppdatering av EU-systemets arbeid med finansmarkedssaker siden forrige helhetlige rapport i februar 2017 ([Økonominytt nr. 2/2017](#)).

Sammendrag

- *Forordningene om pengemarkedsfond, om prospekter, om verdipapirisering samt om venturekapitalfond og sosiale entreprenørfond er vedtatt i år eller vil bli formelt vedtatt i nær fremtid.*
- *Forhandlingene mellom Rådet og Europaparlamentet om revisjonen av fjerde hvitvaskingsdirektiv er vanskelige. Særlig vanskelig er spørsmålet om offentlig tilgang til reelle eierskap i trustar.*
- *Kommisjonens forslag om å styrke bankenes motstandskraft («bankpakken» med omfattende endringsforslag i gjeldende kapitaldeknings- og krisehåndteringsregelverk) behandles parallelt i Rådet og Parlamentet. To sakskomplekser knyttet til hhv. innføring av regnskapsstandarden IFRS9/unntak for store gjeldsbeholdninger og klargjøring av kreditorhierarkiet ved krisehåndtering av banker behandles som hastesaker.*
- *Kommisjonen har 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. Alle er under parallell behandling i Rådet og Europaparlamentet.*
- *Kommisjonens forslag om pan-europeisk personlig pensjonsprodukt skal bidra til økt konkurranse i markedet for pensjonssparing og samtidig skaffe kapital til langsiktige investeringer i realøkonomien.*
- *Kommisjonen la i september frem 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) for å fremme konsistent oppfølging av regelverk og konvergens mellom medlemslandenes tilsyn.*
- *Europaparlamentet har igjen avvist Kommisjonens forslag til svarteliste av land som har strategiske mangler i sine regelverk om hvitvasking og terrorbekjempelse.*
- *Kommisjonen har lagt frem en handlingsplan for detaljhandel med finansielle tjenester og en midtveisgjennomgang av arbeidet med kapitalmarkedsunionen. Begge følges opp med konkrete initiativer.*
- *Arbeidet med et felles offentlig sikkerhetsnett for det felles bankkrisehåndteringsfondet (SRF) og et felles banksikringsfond (EDIS) som ledd i å ferdigstille bankunionen foregår for tiden på teknisk nivå.*
- *Kommisjonens forslag fra 2014 om å styrke store bankers tåleevne ligger på is.*
- *Det arbeides med tiltak for å håndtere det store omfanget av misligholdte banklån.*
- *Kommisjonen har for tiden en rekke problemstillinger til høring: utvikling av annenhåndsmarkeder for misligholdte lån, gjennomgang av motorvognforsikringsdirektivet, kostnadene ved grensekryssende betalinger, minnelig løsning av tvister mellom investorer og myndigheter i EUs indre marked og fjerning av hindre i post-trade-tjenestene for finansielle tjenester.*

Ferdigstilte regelverk

Forordning om pengemarkedsfond (MMF)

Pengemarkedsfondene er en viktig del av skyggebankssektoren med kapital under forvaltning på om lag 1000 milliarder euro. Pengemarkedsfond blir ofte brukt til å plassere kortsiktig overskuddslikviditet. Investorer oppfatter gjerne pengemarkedsfond som en sikker kortsiktig plassering, og fondene representerer et alternativ til ordinære bankinnskudd. Det er viktig for investorer at andeler i pengemarkedsfond kan innløses på kort varsel.

På den annen side utgjør pengemarkedsfondene en viktig kilde til kortsiktig finansiering for utstedere som finansinstitusjoner, selskaper og stater. I EU tegner de seg for 38 pst. av kortsiktige gjeldsinstrumenter som utstedes av banker og 22 pst. av slike instrumenter som utstedes av staten eller næringslivet. (Tall fra Kommisjonen da forslaget ble presentert i 2013.)

Finanskrisen i 2007-08 viste at pengemarkedsfondene kan være sårbare for sjokk og kan til og med spre og forsterke risiko i det finansielle systemet.

Kommisjonen fremmet på denne bakgrunn forslag i september 2013 om å regulere pengemarkedsfond. Formålet var å øke stabiliteten og forebygge fremtidig systemisk risiko ved å gjøre pengemarkedsfondene mer robuste ved krav fra investorer om å innløse plasseringer i krisetider. Kommisjonens forslag omfatter blant annet skjerping av kravene til risikospredning, produkter, likviditet og transparens. Samtidig var det viktig å sikre fondenes rolle som finansieringskilde for realøkonomien.

Tradisjonelt har det vært to typer pengemarkedsfond med utgangspunkt i hvordan fondenes netto (aktiva)verdi (NAV) gjøres opp: 1) den mest solide og stabile «konstant NAV» (CNAV), som til enhver tid minst skal kunne tilbakebetale en investors innskudd, og 2) de noe mer risikable «variable NAV» (VNAV), der tilbakebetaling av et innskudd bestemmes av markedets verdien av porteføljen på innløsningstidspunktet.

En foreløpig avtale mellom Rådet og Europaparlamentet om en forordning om pengemarkedsfond ble inngått i november 2016.

I avtalen mellom Rådet og Europaparlamentet åpnes det for en ny type NAV – Low Volatility NAV (LVNAV) som et alternativ til CNAV. I den nye forordningen vil pengemarkedsfondene bli stilt overfor nye og forsterkede likviditetskrav samt andre sikkerhetsforanstaltninger. For CNAV- og LVNAV-fondene kreves ytterligere sikkerhet for å forebygge og begrense konsekvensene av plutselige «investor-runs». De økte kravene har erstattet Kommisjonens forslag om en likviditetsbuffer for CNAV på 3 pst. av samlede aktiva.

I avtalen stilles det følgende krav til likviditet i de ulike fondstypene:

- LVNAV- og CNAV-fond må ha minst 10 pst. av porteføljen i aktiver som forfaller innen en dag og minst 30 pst. som forfaller innen en uke. Av sistnevnte gruppe kan inntil 17,5 pst. holdes i offentlige gjeldsinstrumenter.
- VNAV-fond må ha minst 7,5 pst. av porteføljen i aktiver som forfaller innen en dag og minst 15 pst. som forfaller innen en uke. Av sistnevnte gruppe kan inntil 7,5 pst. holdes i pengemarkedsinstrumenter eller som andeler i andre pengemarkedsfond.

Avtalen stiller følgende krav om diversifisering:

- Et tak på 17,5 pst. for investeringer i andre pengemarkedsfond som en ekstra sikkerhetsforanstaltning for å forebygge «sirkelinvesteringer».
- Et tak på 15 pst. for omvendte gjenkjøpsavtaler.
- Et målrettet unntak fra diversifiseringsreglene for ansattes spareordninger.

I tillegg er det bestemmelser om transparens. Kommisjonen skal etter fem år rapportere om regelverket fungerer etter hensikten.

Etter godkjenning av Europaparlamentet vedtok Rådet 16. mai 2017 formelt forordningen om pengemarkedsfond. Pressemeldingen ligger [her](#) og [forordningen i EUs official Journal her](#).

Forordningen er EØS-relevant.

Forordning om prospekter

Et forslag om forenklede prospekter ble annonsert som en del av handlingsplanen for en kapitalmarkedsunion. Kommisjonen fremmet 30. november 2015 et forslag til forordning om å justere reglene om prospekter for å bedre mulighetene, særlig for små og mellomstore bedrifter (SMB-er), til å skaffe seg finansiering. Prospektdirektivet fra 2003 krever omfattende og kostbar dokumentasjon til investorer (ofte flere hundre sider med detaljert informasjon om selskapet, aktiviteter, finansielle forhold, eierforhold mv.) for å hente kapital på en regulert markeds plass. I forslaget til ny forordning skal investorer få tilstrekkelig dokumentasjon til å fatte informerte investeringsbeslutninger, samtidig som regelverket forenkles og det blir mindre kostbart for selskaper som ønsker å skaffe seg egenkapital eller gjeld (ved utstedelse av obligasjoner). Forslaget legger også til rette for grensekryssende investeringer i det indre markedet.

Rådet og Europaparlamentet kom til uformell enighet om forordningen i desember 2016 med følgende hovedelementer:

- Det skal ikke utarbeides prospekt for kapitalinnhenting og folkefinansieringsprosjekter (crowdfunding) på under 1 million euro. Tidligere var fritaksterskelen for EU-prospekt 100 000 euro.
- Terskelen for når prospekt er obligatorisk er økt fra 5 til 8 millioner euro. Mellom 1 og 8 milliarder euro kan medlemslandene fastsette nasjonale terskelverdier.
- Det etableres en ny type prospekter, «EUs vekstprospekter», som vil være tilgjengelige for SMB-er og små «mid-caps» med adgang til et «SMB-vekstmarked» eller små utstedelser av ikke-noterte selskaper med inntil 499 ansatte.
- En ny prospekttype for selskapsobligasjoner, som før bare omfattet pålydende på minst 100 000 euro, vil være tilgjengelig i det ordinære (en gros) gjeldsmarkedet.
- Et forenklet system for hyppige deltakere i kapitalmarkedet skal redusere godkjenningsperioden fra ti til fem dager.
- Selskaper som allerede har utarbeidet prospekt, skal kunne basere seg på et forenklet prospekt ved innhenting av ytterligere kapital i aksjemarkedet og «SMB vekstmarkeder».
- Prospektsammendragene skal bli kortere og språket enklere. Dagens lange prospekter med juridisk komplisert språk er ofte til liten hjelp for potensielle investorer.
- Det vil ikke lenger bli krevd prospekter på papir unntatt når en potensiell investor ber om det.

- EUs verdipapirtilsyn (ESMA) skal drifte en gebyrfri europeisk elektronisk database for prospekter.

Etter godkjenning i Europaparlamentet vedtok Rådet 16. mai 2017 formelt forordningen om prospekter. Pressemeldingen ligger [her](#) og forordningen i EUs official Journal [her](#).

Forordningen er EØS-relevant.

Forordning om verdipapirisering og endring kapitaldekningsforordningen

Kommisjonen fremmet 30. september 2015 (samtidig med lanseringen av handlingsplanen for kapitalmarkedsunionen) forslag om en forordning om verdipapirisering,¹. Formålet er å skape nytt liv i verdipapiriseringsaktiviteten ved å etablere et nytt sett med regler for verdipapirisering av enkle, transparente og standardiserte aktiva (STS) samtidig som gjeldende EU-regler om verdipapirisering ble samlet i én forordning. Forslaget ble ledsaget av et forslag om lettelse i kapitalkravene (CRR) for kredittinstitusjoner som utsteder og investerer i verdipapirisering som oppfyller STS-kravene.

Forslaget medfører også endringer i direktivene om UCITS og Solvens II samt i forordningene om ratingbyråer og EMIR. Kommisjonens forslag ligger [her](#).

For Kommisjonen var STS-verdipapirisering ment å være et sentralt element i den tidlige fasen av kapitalmarkedsunionen. Den anslår at det nye regelverket kan frigjøre opptil 150 milliarder euro i tilleggsfinansiering til realøkonomien.

Forslaget til forordning om *verdipapirisering og STS-verdipapirisering* inneholdt blant annet følgende elementer:

- Reglene om investors aktsomhetsvurderinger (due diligence) før kjøp av verdipapiriseringsprodukter skal gjøres mer ensartede og samles i én forordning (og ikke som nå med ulike krav til f.eks. pensjonskasser og investeringsfond). Dette vil skape grunnlag for mer ensartede informasjonskrav fra ulike investorer, og dermed gjøre prosessen med verdipapirisering enklere for både utsteder og investor.
- Det legges opp til et direkte krav om at utsteder selv skal beholde minst 5 pst. av en verdipapirisering. Dette innebærer at utsteder skal kunne dokumentere overfor tilsynsmyndigheter og investorer at kravet er oppfylt. I gjeldende regelverk må investor selv finne ut om dette er tilfellet.
- Med forslaget samles gjeldende krav til transparens i én forordning. I tillegg foreslås tiltak som vil redusere de administrative byrdene for utsteder og investor ved at det skal utarbeides standardiserte skjemaer.
- Får å få stempel som STS-verdipapirisering må aktivaene være ensartede (dvs. kan ikke bunte sammen lån til ulike formål), investor skal ha større tilgang til den historiske utviklingen i mislighold og tap i de underliggende aktivaene enn ved vanlig verdipapirisering og aktivaene som verdipapiriseres må være skapt ved utsteders ordinære virksomhet. I tillegg skal STS-stempel bare gis til «true sale»-verdipapirisering (de underliggende aktiva fra utsteder overføres til det særlige verdipapiriseringsselskapet (SVP)). Kommisjonen vil på et senere (ikke angitt) tidspunkt vurdere om man skal åpne for mer komplisert «syntetisk

¹ Verdipapirisering (securitization) innebærer å bunte sammen aktiva (f.eks. billån og utlån til små og mellomstore bedrifter) til verdipapirer (f.eks. obligasjoner), som med sikkerhet i disse aktiva selges til investorer. Risiko knyttet til aktivaene flyttes dermed til investorene, og bankens utlånskapasitet øker.

verdipapirisering», som innebærer at kun deler av risikoen overføres til SPV-en (gjennom kredittderivater mv.). STS-status gis ikke til verdipapirisering av verdipapirisering (re-verdipapirisering).

- STS-stempel gir ingen garanti om lav risiko, men gjør det mer tydelig hvilken risiko som er knyttet til produktet.
- Det kreves ikke forhåndsgodkjenning eller sertifisering av verdipapiriseringsprodukter, heller ikke av STS-typen. Mulige utstedere av STS-verdipapirisering må imidlertid innhente tillatelse til å drive slik virksomhet fra den nasjonale tilsynsmyndigheten.
- I forslaget kreves det at medlemsland skal ilegge administrative sanksjoner dersom STS-verdipapirisering er gjort uten at kravene er opp fylt. Land som ønsker det, kan opprettholde strafferettslige sanksjoner.

Parallelt med forslaget over fremmet Kommisjonen et forslag om endring i *kapitaldekningsforordningen (CRR)*. Dette innebar at banker som utsteder og investerer i verdipapirisering i tråd med STS-kriteriene får lavere kapitalkrav enn for annen verdipapirisering. Dette begrunnes med den lavere risikoen ved STS-verdipapirisering. Kapitalkravene for denne typen verdipapirisering skal imidlertid fortsatt reflektere risikoen i slike papirer.

I tillegg inneholder forslaget (som et unntak fra hovedregelen) at syntetisk verdipapirisering som er skapt ved derivater med garanti fra et lands regjering, sentralbank, en multilateral utviklingsbank eller en internasjonal organisasjon, vil kunne oppnå lettelser i kapitalkravet.

Kommisjonens forslag omfatter også forslag om nytt hierarki av metoder ved beregningen av kapitalvekter ved verdipapirisering.

Rådet vedtok sin forhandlingsposisjon til trilogiforhandlingene allerede i november samme år. I de viktigste elementene avviker denne ikke vesentlig fra Kommisjonens forslag.

Europaparlamentets forhandlingsposisjon ble vedtatt 8. desember 2016 etter lang tids forhandlinger. Parlamentet er med utgangspunkt i den negative rollen denne typen instrumenter spilte under finanskrisen i 2008-09, langt mer skeptisk til å fremme aktiv bruk av verdipapirisering. Parlamentets forhandlingsposisjon, som på flere områder avviker betydelig fra Kommisjonens forslag og Rådets posisjon, ble vurdert å kunne være ødeleggende for markedet for verdipapirisering. Særlig gjaldt dette kravet til tilbakeholdsrate.

Det har vært uvanlig mange trilogimøter (syv) om regelverkene. De vanskeligste punktene har vært 1) tilbakeholdsrate (retention rate = andelen av verdipapiret som utsteder må beholde selv), der Kommisjonen og Rådet hadde lagt opp til 5 pst., mens Europaparlamentet ønsket 10 pst. (og opp til 20 pst. hvis EUs finanstilsyn vurderte dette som nødvendig pga. markedsforhold), 2) beregning av risikovekter (dvs. om en intern tilnærming eller en standardisert tilnærming skal legges til grunn), 3) tredjelandsinvestorers adgang og 4) transparens/register.

Rådet og Europaparlamentet kom 30. mai 2017 til uformell enighet om regelverkspakken. De viktigste elementene er:

- 1) Andelen av en verdipapirisering som må beholdes av utsteder, sponsor eller opprinnelige långiver skal være minst 5 pst. Som motytelse fikk Parlamentet gjennomslag for at Det europeiske råd for systemrisiko (ESRB) skal overvåke om det

skjer oppbygging av for stor risiko i markedet og evt. anbefale at det gjennomføres tiltak, herunder øke tilbakeholdsraten. ESRBs rolle er imidlertid dempet kraftig ned sammenlignet med Parlamentets forslag, og prosessen før evt. vedtak er omstendelig.

- 2) Med enkelte, spesifiserte unntak blir det et generelt forbud mot å gjennomføre re-verdipapirisering av fremtidig verdipapirisering.
- 3) Det skal etableres transaksjonsregistre (etter mønster fra EMIR/derivathandel) med informasjon om verdipapiriseringen. Detaljene i opplegget vil bli bestemt i utfyllende bestemmelser.
- 4) Investorer i verdipapirisering kan være profesjonelle investorer og privatpersoner med tilstrekkelig finansiell kunnskap og evne til å bære tap.
- 5) Kriteriene for å bli vurdert som STS-verdipapirisering er strammet opp.
- 6) Rådet og Europaparlamentet er enige om at utsteder, sponsor og SPV-en involvert i en STS-verdipapirisering må være etablert i EU. Kommisjonen hadde foreslått å åpne for tredjeland med ekvivalente regimer, men de øvrige institusjonene ønsket ikke å foregripe brexit-diskusjonen om ekvivalens. Kommisjonen ble bedt om å komme tilbake til ekvivalensspørsmålet tre år etter at regelverket er trådt i kraft.
- 7) Bruk av tredjelandsverifikasjon av om STS-kriteriene er oppfylt blir tillatt. Dette rokker imidlertid ikke ved ansvaret som utsteder, sponsor eller SPV-en har iht. forordningen.
- 8) Rekkefølgen i hierarkiet av metoder ved beregningen av kapitalvekter ved verdipapirisering skal starte med internmetoden. Hvis institusjonen ikke har anledning til å bruke internmetoden, skal standardmetoden benyttes. Hvis ingen av de to er tilgjengelige, kan institusjonen benytte ekstern kredittvurdering. Det er også spesifisert unntak fra denne generelle rekkefølgen. Kapitalkravet skal beregnes med utgangspunkt i at de underliggende eksponeringene ikke var blitt verdipapirisert.
- 9) Den lavere kapitaldekning for STS-verdipapirisering baseres på formler/tabeller avhengig av hvilken metode (jf. punkt 8 ovenfor) som benyttes. Tabellene i kompromisset er i tråd med dem som ligger til grunn i det reviderte Basel-rammeverket for verdipapirisering.

Kommisjonen skal rapportere om virkningene av 8) og 9) på bl.a. utviklingen i investeringene og finansiell stabilitet i EU.

Europaparlamentets finanskomiteé (ECON) godkjente 11. juli avtalen med Rådet. Utkastet til forordning (med endringer fra Kommisjonens forslag) om verdipapirisering ligger [her](#), mens endringene i kapitaldekningsforordningen ligger [her](#).

Nå gjenstår plenumsbehandling i Parlamentet, planlagt til 23. oktober, før Rådet formelt vedtar det nye regelverket, som deretter legges ut i Official Journal.

Regelverksendringene er EØS-relevante.

Forordninger om revisjon venturekapitalfond og sosiale entreprenørfond

Kommisjonen la 14. juli 2016 frem forslag om endringer i forordningene om venturekapitalfond (EuVECA) og sosiale entreprenørfond (EuSET). Forslaget er en del av arbeidet med kapitalmarkedsunionen. Formålet er å øke investeringene i oppstartbedrifter og innovasjon.

Kommisjonens forslag til endringer i forordningene ligger [her](#).

De viktigste elementene i forslaget er:

- Utvide gruppen av forvaltere som har rett til å markedsføre og forvalte EuVECA og EuSET ved at dagens grense på 500 millioner euro i forvaltede aktiva fjernes. Dette gir mulighet for stordriftsfordeler og troverdige produkter for investorer, som i sin tur kan investere mer i venturekapital og sosiale entreprenører.
- Utvide gruppen av EuVECA-godkjente aktiver til å omfatte investeringer i små «mid-caps» og i SMB-er som er notert i «SMB-vekstmarkeder». Grensen for SMB-er er foreslått økt fra 250 til 499 ansatte. Disse endringene vil gi flere selskaper mulighet til å nyte godt av EuVECA-investeringer og gjøre investeringer mer attraktive gjennom større risikospredning.
- Redusere kostnadene ved eksplisitt å forby vertsnasjoner å ta gebyrer i forbindelse med grensekryssende markedsføring av EuVECA- og EuSET-fond. Flere EU-land har tatt gebyrer på flere titalls tusen euro. Videre inneholder forslaget forenkling av registreringsprosedyrene og fastsettelse av minimumskapital for å bli forvalter.

Rådet og Europaparlamentet fastla sine forhandlingsposisjoner i hhv. desember i fjor og mars i år.

Trilogiforhandlingene ble ferdigstilt 30. mai.

Rådet fikk gjennomslag for et egenkapitalkrav til forvaltere på minst 50 000 euro for både EuVECA og EuSEF samtidig som kapitalen alltid skal være minst en åttedel av faste kostnader året før. Parlamentet ønsket et lavere beløp for i større grad å åpne opp for nykommere. På den annen side fikk Europaparlamentet gjennom sitt ønske om at ESMA's rolle ved registrering og tilsyn skal styrkes. For øvrig ble hovedlinjene i Kommisjonens forslag fulgt opp.

Europaparlamentets finanskomiteé (ECON) godkjente 11. juli avtalen med Rådet. Utkastet til forordning (med endringer fra Kommisjonens forslag) om venturekapitalfond (EuVECA) og entreprenørskapsfond (EuSET) ligger [her](#).

Parlamentet godkjente kompromisset i plenumssesjonen 14. september. Nå gjenstår et endelig vedtak av Rådet før offentliggjøring i Official Journal.

Forordningene er EØS-relevante.

Handlingsplaner

Midtveisgjennomgangen av kapitalmarkedsunionen

Kommisjonen lanserte i september 2015 en handlingsplan for etableringen av et indre marked for kapital. 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 etablere en kapitalmarkedsunion i EU (og EØS) innen utgangen av 2019.

Europakommisjonen offentliggjorde midtveisgjennomgangen for arbeidet med kapitalmarkedsunionen 8. juni 2017.

I midtveisgjennomgangen pekes det på at betydelige fremskritt er gjort i arbeidet med å etablere en kapitalmarkedsunion. Kommisjonen har kvittert ut 20 av de 33 tiltakene som var med i den opprinnelig planen. Etter at det i lang tid hadde vært svak fremdrift i behandlingen i lovgivningsorganene, sa Kommisjonen seg godt fornøyd med at Rådet og Europaparlamentet hadde kommet til uformell enighet om ny prospektforordning, verdipapirisering samt venturekapital- og sosiale entreprenørfond.

Kommisjonen vil prioritere følgende fra den opprinnelige handlingsplanen fra 2015:

- a. Et lovforslag om et paneuropeisk personlig pensjonsprodukt for å hjelpe folk med å finansiere pensjonen. Dette ble fremmet 29. juni 2017, se omtale nedenfor.
- b. Et lovforslag om et EU-rammeverk for obligasjoner med fortrinnsrett for å hjelpe bankene med å finansiere utlånsvirksomheten². Kommisjonen planlegger å fremme forslaget tidlig i 2018.
- c. Et lovforslag på verdipapiriområdet for å øke rettssikkerheten om verdipapirets eierskap i forbindelse med grensekryssende handel. Forslag er planlagt fremmet i 4. kvartal 2017.

Midtveisgjennomgangen inneholder ni nye prioriterte tiltak. Disse er som følger:

- 1) Styrke EUs finanstilsyn, særlig ESMA (European Securities and Markets Authority) for å fremme konsistent oppfølging av regelverk og konvergens mellom medlemslandenes tilsyn. Forslaget om dette ble fremmet 20. september, se omtale nedenfor.
- 2) Vurdere hensiktsmessigheten av et enda mer proporsjonalt regelverk for børspotering av SMB-er. Eventuelle forslag til lovendringer vil bli fremmet i 2. kvartal 2018.
- 3) Gjennomgå tilsynsbehandlingen (prudential treatment) av investeringsselskaper med sikte på at regelverket bedre kan ta hensyn til størrelsen og typen av disse.
- 4) Kommisjonen ønsker å fremme bruken av teknologi og digitalisering i finanssektoren. Den vil derfor vurdere muligheten for å innføre et felles EU-rammeverk for lisens- og passordninger for FinTech-aktiviteter for å øke den grensekryssende utbredelsen.
- 5) Presentere tiltak for å fremme bankenes kapasitet til å finansiere økonomien ved å støtte annenhåndsmarkeder for misligholdte lån (NPL) og undersøke lovgivningsinitiativer som kan styrke sikrede kreditorers muligheter til å realisere verdien av eiendelen som er stilt som sikkerhet for et lån. Kommisjonen har iverksatt høring om annenhåndsmarkeder for NPL, se omtale nedenfor. Kommisjonen oppfordrer også Rådet og Europaparlamentet til rask behandling av forslaget til direktiv om insolvens, omstrukturering og ny mulighet, som ble fremmet i november 2017.
- 6) Sørge for oppfølging av anbefalingene fra høynivågruppen som har vurdert bærekraftig finansiering.
- 7) Legge bedre til rette for grensekryssende distribusjon for verdipapirfond (UCITS) og alternative investeringsfond (AIF). Et eventuelt regelverksforslag ventes fremlagt i 1. kvartal 2018.

² Europaparlamentet vedtok 4. juli 2017 et «eget-initiativ»-forslag med oppfordring til Kommisjonen om å fremme forslag om et direktiv om OMF-er, som blant annet omfatter harmonisering uten å ødelegge velfungerende nasjonale markeder, felles definisjoner og minimumsregler for tilsyn.

- 8) Gi veiledning om gjeldende EU-regler for behandling av grensekryssende EU-investeringer og eventuelt utarbeide et hensiktsmessig rammeverk for minnelige løsninger av investeringstvister.
- 9) Foreslå en omfattende EU-strategi for å støtte utvikling av lokale og regionale kapitalmarkeder, særlig i Sentral- og Øst-Europa samt Sørøst-Europa.

I tillegg planlegger Kommisjonen i løpet av året å ferdigstille utredninger lansert i den opprinnelige planen (anbefaling om private plasseringer av aksjer og gjeld, meddelelse om hvordan likviditeten i annenhåndsmarkedet for selskapsobligasjoner kan bedres og etablere en adferdskode for å forenkle prosedyrene i forbindelse med refusjon av kildeskatt).

ECOFIN vedtok rådskonklusjoner om midtveisgjennomgangen av kapitalmarkedsunionen. Rådet støtter Kommisjonens initiativer og ser frem til å behandle disse når konkrete forslag foreligger. Rådet understreket at kapitalmarkedsunionen er et prosjekt som skal bidra til økonomisk vekst, jobbskaping og fremme investeringer og innovasjon i samtlige medlemsland i tråd med prinsippene om subsidiaritet, proporsjonalitet og bedre lovgivning. Samtidig skal det legges konsistent vekt på finansiell stabilitet og investorbeskyttelse i alle tiltak. Videre understrekes viktigheten av å styrke effektiviteten i europeiske finansmarkeder som helhet. Dette innebærer å finne den rette balansen mellom å harmonisere regler på EU-nivå og ta høyde for behovet for lokale og regionale tilpasninger for å opprettholde velfungerende finansmarkeder.

Handlingsplan for detaljhandel med finansielle tjenester

Europakommisjonen offentliggjorde 23. mars 2017 en handlingsplan for å styrke den grensekryssende detaljhandelen med finansielle tjenester. Formålet er å fjerne hindre slik at europeiske forbrukere får større valgfrihet og bedre tilgang til finansielle tjenester i hele EU. Dette innebærer å styrke konkurransen og bedre valgmulighetene, slik at forbrukerne kan nyte godt av lave priser og bedre kvalitet uavhengig av om de handler finansielle tjenester innenlands eller i et annet EU-land. I dag kjøper kun 7 pst. av EUs forbrukere finansielle tjenester fra en annen medlemsstat.

Tilbydere av finansielle tjenester bør også kunne høste fordelene av et mer integrert marked for detaljhandel med finansielle tjenester.

Pressemeldingen med handlingsplanen og øvrige dokumenter ligger [her](#).

Innovative elektroniske tjenester vil fremover være viktige drivere i utviklingen mot et mer integrert marked for finansielle tjenester. Kommisjonen har derfor iverksatt en høring om teknologi og dens innvirkning på den europeiske finanssektoren (såkalte «FinTech») for å få innspill til det videre arbeidet på området. Lenken til FinTech-høringen ligger [her](#).

Handlingsplanen har tre utgangspunkter:

- Øke forbrukernes tillit og styrke forbrukernes stilling ved kjøp av tjenester i eget land eller fra andre medlemsland.
- Redusere juridiske og regulatoriske hindre for bedrifter som vil tilby finansielle tjenester i andre EU-land.
- Støtte utviklingen av en innovativ digital verden som kan overvinne noen av de eksisterende hindre i det indre markedet.

På EU-nivå er det allerede gjennomført viktige tiltak for å skape et mer konkurransedyktig og tryggere forbrukermarked for finansielle tjenester. Dette omfatter betalingskontodirektivet,

pantelånsdirektivet, forsikringsformidlingsdirektivet, handlingsplanen for kapitalmarkedsunionen, indremarkeds-strategien, strategien for det digitale indre markedet og fornyelse av brukergruppen for finansielle tjenester (Financial Services User Group).

Handlingsplanen søker å fange opp gjenværende hindre for et mer integrert EU-marked for finansielle tjenester for forbrukerne. Tiltakene tar utgangspunkt i tilbakemeldingene i høringsrunden (grønnbok) i perioden desember 2015 – mars 2016.

De tolv punktene i *handlingsplanen* er som følger:

1. Kommisjonen vil etter en REFIT-vurdering (vurdering av om regelverket er oppdatert og effektivt) foreslå en endring i forordningen om grensekryssende betalinger med sikte på å redusere gebyrene for grensekryssende transaksjoner mellom alle EU-land. Gjeldende forordning likestiller innenlandske og grensekryssende betalinger i euro – og ikke øvrige EU-valutaer.
2. Kommisjonen vil evaluere god og dårlig praksis i de meget lite gjennomsiktige «dynamiske valutaomregninger» (der kunden tilbys å betale i handlelandets eller egen valuta uten å kjenne omregningskursen). På grunnlag av dette arbeidet vil man vurdere de mest egnede fremgangsmåtene (styrke håndhevingen av eksisterende lovgivning, frivillige ordninger, forsterke lovverket) for å sette forbrukerne i stand til å velge det beste alternativet.
3. Kommisjonen vil vurdere ytterligere skritt for å gjøre det enklere for forbrukerne å bytte til mer fordelaktige produkter/tilbydere også på andre områder (forsikring mv.) enn for betalingskonto. Arbeidet vil bygge på det som allerede er oppnådd gjennom betalingskontodirektivet.
4. Kommisjonen vil samarbeide med interessenter for å bedre kvaliteten på og påliteligheten av nettstedet som sammenligner finansielle produkter. Dette skal gjøres ved å fremme utnyttelsen av eksisterende prinsipper og gjennom frivillige sertifiseringsordninger.
5. Kommisjonen vil fullføre «REFIT»-gjennomgangen av motorforsikringsdirektivet. Basert på dette arbeidet vil Kommisjonen avgjøre hvilke endringer som er nødvendige for å bedre beskyttelsen av ofre ved trafikkulykker og å bedre grensekryssende anerkjennelse av erklæringer om skadehistorikk (som grunnlag for bonus)
6. Kommisjonen vil følge nøye med på gjennomføringen av avtalen mellom det Kommisjonsstøttede CPC-nettverket (Consumer Protection Cooperation) og de fem største bilutleiefirmaer (65 pst. av markedet) om økt gjennomsiktighet i leiekontraktene. Overvåkingen vil særlig omfatte gjennomsiktig prising av forsikringsrelaterte elementer. Kommisjonen vil også vurdere om det er behov for ytterligere tiltak gjennom lovverket eller andre ordninger for å utvide transparensen til hele markedet.
7. Kommisjonen vil vurdere måter som kan lette tilgangen til lån over landegrensene samtidig som man er sikret et høyt nivå av forbrukerbeskyttelse. I denne sammenhengen vil Kommisjonen også vurdere hvordan man på en mer effektiv måte kan håndtere for høy gjeldseksposering blant forbrukere knyttet til kredittvirksomhet.
8. Kommisjonen vil undersøke nasjonale forbrukerbeskyttelses- og atferdsregler for å vurdere om disse skaper uberettigede hindre for grensekryssende virksomhet.
9. Kommisjonen vil søke å innføre felles standarder for vurdering av kredittverdighet og prinsipper for utlån til forbrukere. I denne forbindelse vil man arbeide for å utvikle et

minimumssett av data som skal utveksles mellom kredittregistre i grensekryssende vurderinger av kredittverdighet.

10. Basert på arbeidet i FinTech Task Force og den iverksatte høringsrunden vil Kommisjonen ta stilling til hvilke tiltak som er nødvendige for å støtte utviklingen av FinTech og et teknologidrevet indre marked for finansielle tjenester³.
11. Kommisjonen vil legge til rette for grensekryssende bruk av elektronisk identifikasjon og «kjenn-din-kunde»-portabilitet, basert på eIDAS (forordningen om elektronisk eID og tillitstjenester), for å sette bankene i stand til å identifisere kunder digitalt.
12. Kommisjonen vil overvåke fjernsalgmarkedet for å identifisere potensiell forbrukerrisiko og forretningsmuligheter i dette markedet. På dette grunnlag vil man ta stilling til behovet for å endre fjernsalgskrav (herunder opplysningskrav).

De fleste av tiltakene i handlingsplanen for grensekryssende detaljhandel med finansielle tjenester planlegges gjennomført i løpet av 2017 og 2018. Når hindrene er fjernet og et stadig økende antall europeere handler finansielle tjenester over grensene, vil konkurransepresset gi fordeler til samtlige forbruker, også dem som fortsetter å handle finansielle tjenester innenlands.

Forslag under behandling

Hvitvaskingsdirektivet – revisjon av fjerde hvitvaskingsdirektiv

Kommisjonen la 5. juli 2016 frem forslag om å styrke arbeidet med å bekjempe terrorfinansiering, skatteunngåelse og hvitvasking av penger. Forslaget har form av endringer i fjerde hvitvaskingsdirektiv (4AMLD). Pressemeldingen ligger [her](#) og forslaget til endringer i 4. hvitvaskingsdirektiv ligger [her](#).

Hovedelementene i Kommisjonens endringsforslag er som følger:

Bekjempelse av terrorfinansiering:

- 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 4. hvitvaskingsdirektiv. 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. Forhåndsbetalte kort utstedt utenfor EU vil bare kunne brukes i EU når disse oppfyller krav som svarer til 4AMLD.
- EU-landenes finansielle etterretningsenheter 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 foreslår Kommisjonen å styrke reglene om samarbeid mellom landenes finansielle etterretningsenheter.

³ Europaparlamentet vedtok 17. mai 2017 en anmodning til Kommisjonen om å fremme forslag om regelverk som vil fremme utviklingen av FinTech.

- Harmonisere EUs holdning overfor risikofylte tredjeland (land med mangelfullt regelverk for bekjempelse av terrorfinansiering og hvitvasking) for å unngå «forum-shopping» mellom land med utgangspunkt i ulike regler på området. Banker skal gjennomføre ekstra kontroll (due diligence) av pengestrømmer fra slike tredjeland.

Strengere transparensregler for å hindre skatteunndragelse og hvitvasking:

- Full offentlig tilgang til registre over reelt eierskap i selskaper og trusters engasjert i kommersiell virksomhet (gjennomføres ved endringer i 1. selskapsdirektiv - Direktiv 2009/101/EF) samt i familie- og veldedighetstruster dersom man har legitim interesse. Kommisjonens forslag klargjør også at medlemslandet der trusten er administrert, må sørge for registrering.
- Ovenstående registre skal kobles sammen slik at finansielle etterretningsenheter og andre myndigheter på en enkel og effektiv måte skal kunne identifisere reelt eierskap. Dette vil øke transparenskravene til selskaper og trusters.
- Ytterligere opplysninger skal stilles til rådighet for myndighetene. Forslaget innebærer at både gamle og nye konti skal bli behørig kontrollert. Dette skal hindre at konti som kan brukes til ulovlige aktiviteter, unnslipper kontroll. Passive selskaper og trusters, f.eks. slike som var fremtredende i Panama Papers, vil også bli gjenstand for økt kontroll og strengere regler.

Rådet v/COREPER vedtok 20. desember 2016 sin posisjon for forhandlingene med Europaparlamentet etter at saken hadde blitt drøftet flere ganger i ECOFIN, senest 6. desember. Den vanskeligste saken har vært tilgangen til registre over reelt eierskap i selskaper og trusters engasjert i kommersiell virksomhet. Rådet konkluderte, i samsvar med vurderingene fra Rådets rettsstjeneste, med at offentlig tilgang til reelle eierskap i kommersielle trusters og tilsvarende rettslige arrangementer begrenses til dem som kan demonstrere legitim interesse (dvs. ikke avgrenset til familietrusters, som Kommisjonen hadde foreslått). Medlemsland skulle imidlertid kunne beholde gjeldende nasjonale regelverk om full offentlighet om slike eierskap.

I fellesinnstillingen fra Europaparlamentets finanskomité (ECON) og Komiteen for borgernes rettigheter, rettslige og indre anliggender (LIBE) 28. februar 2017 foreslås at det etableres offentlig registre over reelle eierskap i kommersielle trusters og familietrusters som skal være offentlig tilgjengelige for alle EU-borgere. Reelle eiere skal omfatte alle som eier minst 10 pst. i et selskap samt alle som for øvrig er involvert i en trust. Komiteene mener dette kan bidra til å hindre fremtidig skattefusk à la Panama Papers.

Komitéinnstillingen tok også til orde for at Kommisjonen må utvikle egne metoder for å svarteliste land – og ikke basere seg fullt ut på FATFs kriterier. Europaparlamentet har som følge av dette avvist Kommisjonens forslag til delegerte regelverk om dette i to runder. Se nærmere omtale lenger bak.

Det har vært en rekke trilogimøter uten avgjørende fremdrift i spørsmålet om offentlig tilgang til registre og reelle eierskap. Dette er den klart vanskeligste saken, men partene har heller ikke kommet til enighet om Parlamentets krav om etablering av eiendomsregistre og at medlemslandene lovhjemler listeføring av politisk eksponerte personer (PEPs) bosatt i eget land samt at Kommisjonen etablerer en liste på EU-nivå over PEPs bosatt i EU.

Neste forhandlingsmøte er planlagt å finne sted 14. november.

Direktivet er EØS-relevant.

Kommisjonens forslag om å styrke bankenes motstandskraft

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 (BCBS) 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 Baselkomiteen⁴ og FSB samtidig som det tas hensyn til særegenheter i den europeiske banksektoren.

Forslagene er EØS-relevante.

Nedenfor beskrives forslagene nærmere.

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

Forslagene under denne overskriften omfatter innlemmelse av standarder som er utviklet i BCBS 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 Baselkomiteens «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 kapitalkravene, gjelder alle institusjoner som omfattes av CRR. Baselkomiteen arbeider

⁴ 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.

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-standarden, 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 disse⁵.

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.

⁵ 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 holdingselskap ettersom USAs banklovgivning ikke tillater at investeringsbankaktiviteter blandes med bankvirksomhet rettet mot selskaper og personer i en felles struktur under morselskapet.

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.

- 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), verdipapiriseringinstrumenter av høy kvalitet, statsobligasjoner og derivater for sikringsformål.
- Unngå potensielle disincentiver for institusjoner som fungerer som mellomledd for kunder i forbindelse med transaksjoner som blir klarert gjennom sentrale motparter.

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

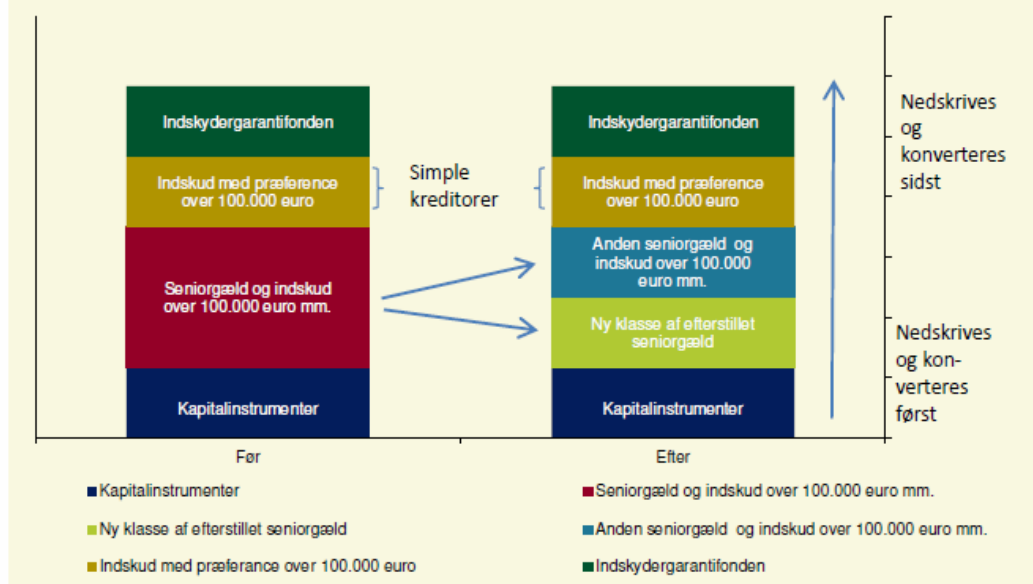
Som omtalt over skal TLAC-standarden, som er utarbeidet av FSB, sikre at globalt systemviktige banker har tilstrekkelige ressurser (tapsabsorberende passiver) tilgjengelig for myndighetene til å kunne gjennomføre en ryddig krisehåndtering med minimale virkninger på den finansielle stabiliteten og statskassen.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

Kommisjonen har i sitt forslag til endringer i BRRD lagt opp til at TLAC-standarden for rangordenen 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 for å bære tap (bail-in) i konkurs- og nedskrivingssituasjoner 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:

Figur 3
Overordnet konkurs- og nedskrivningsrækkefølge i EU-landene



Kilde: BRRD og Kommissionen

ECOFIN kom i juni i år til enighet om et mandat for forhandlingene med Europaparlamentet. Parlamentets finanskomité (ECON) ventes å vedta sin posisjon 10. oktober. Partene ventes deretter å komme relativt raskt til enighet.

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 kredittap. 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.

Rådets opplegg er stort sett i overensstemmelse med Kommisjonens forslag. I Rådets kompromissforslag legges det 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.

Innstillingen fra Europaparlamentets ECON baserer seg også på en femårige overgangsperiode godt i tråd med Kommisjonens.

ii. Innfasing 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 overgangsphase 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 pressemelding om kompromissene om kreditorhierarkiet og IFRS9/overgang for statsgjeld ligger [her](#). ECONs rapport av 14. juli 2017, som også støtter en overgangsperiode på tre år, ligger [her](#).

Avstanden mellom de to institusjonenes innstillinger er relativt liten. Forhandlingene ventes å kunne sluttføres relativt raskt.

Det estiske formannskapet arbeider aktivt med sikte på å komme til enighet om en rådsposisjon for resten av «bankpakken» i løpet av 2. halvår i år. Dette vurderes som en ambisiøs tidsplan.

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.

Rådets arbeidsgruppe for finansielle tjenester og Europaparlamentets finanskomité arbeider med sine respektive posisjoner til trilogiforhandlingene. Forslaget behandles sammen med Kommisjonens forslag fra juni i år om å styrke tilsynet med sentrale motparter, jf. nedenfor. Europaparlamentet har signalisert en oppstramning av Kommisjonens forslag.

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 "konsernttransaksjoner"), 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, transparensten 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 harmonisering 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.

Arbeid med Kommisjonens endringsforslag pågår i Rådets arbeidsgruppe for finansielle tjenester og Europaparlamentets finanskomiteé (ECON). Estland har ambisjon om å ferdigstille Rådets forhandlingsposisjon i løpet av formannskapsperioden. ECON vil ha en første drøfting av forslaget 10. oktober.

Endringsforslagene i EMIR er EØS-relevante.

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 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 euro i euro-denominerte transaksjoner står for mesteparten av aktiviteten. Ved brexit vil risikoen for den finansielle stabiliteten i euroområdet 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 (CCP-er) både innenfor og utenfor EU i lys av CCP-enes økte betydning for det finansielle systemet og stabiliteten. For å sikre et mer konsistent tilsyn foreslår Kommisjonen å sentralisere tilsynet av EU-CCP-er ved å overføre hovedansvaret fra hjemlandets myndigheter til ESMA (Det europeiske verdipapirtilsynet – European Securities and Market Authority). ESMA skal i tillegg stå for vurderingene av om tredjelands lovgivning og tilsynspraksis er ekvivalent med EUs, som grunnlag for Kommisjonens 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 ansvarsområder⁶. 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 Kommisjonen (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 forvaltes og ledes av det nye tilsynsrådets leder for å sikre konsistens.

⁶ 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 med begrunnelsen at banken ikke hadde noen myndighet over clearing i EU. (Det ble ikke tatt stilling til spørsmålet om clearing utenfor euroområdet kunne representere en mulig risiko for den finansielle stabiliteten.)

- 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 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).

Selv om arbeidet med å fastlegge Rådets posisjon så langt har gått sakte, har det estiske formannskapet ambisjon om å komme til enighet i løpet av formannskapsperioden. Europaparlamentets finanskomité (ECON) vil ha en første drøfting av forslaget 10. oktober.

Kommisjonens forslag er merket med EØS-relevans.

Pan-europeisk personlig pensjonsprodukt

Kommisjonen fremmet 29. juni 2017 forslag om en forordning om et pan-europeisk 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 kapitalmarkedunionen og økte langsiktige investeringer. En studie utført av Ernst & Young konkluderte med at markedet for personlige pensjonsprodukter vil øke fra dagens 700 til 2100 milliarder euro innen 2030 med PEPP - mot 1400 milliarder euro uten PEPP (forutsatt at PEPP får skattelettelse 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 personlig 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 personlige 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 en enkel, standardisert sparemulighet, 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 stordriftsfordeler, 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.

Arbeidet har kommet kort både i Rådets arbeidsgruppe og Parlamentets finanskomité (ECON)

Kommisjonens forslag er merket EØS-relevant.

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 finanstilltynsregelverkene.

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 tiltyn. EUs verdipapirtiltyn, ESMA, vil få direkte kompetanse på flere områder og vil bli EU-omfattende tiltyn 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 ivaretatt. I sin tur vil dette bidra til økt økonomisk vekst og sysselsetting.

Mer integrerte markeder øker isolert sett faren for smittevirkninger mellom ulike lands finanssektorer. Tiltynskonvergens 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. Tiltynet med tredjelandselskaper som opererer i EU-markedet med utgangspunkt i ekvivalensbeslutninger vil bli sentralisert og styrket.

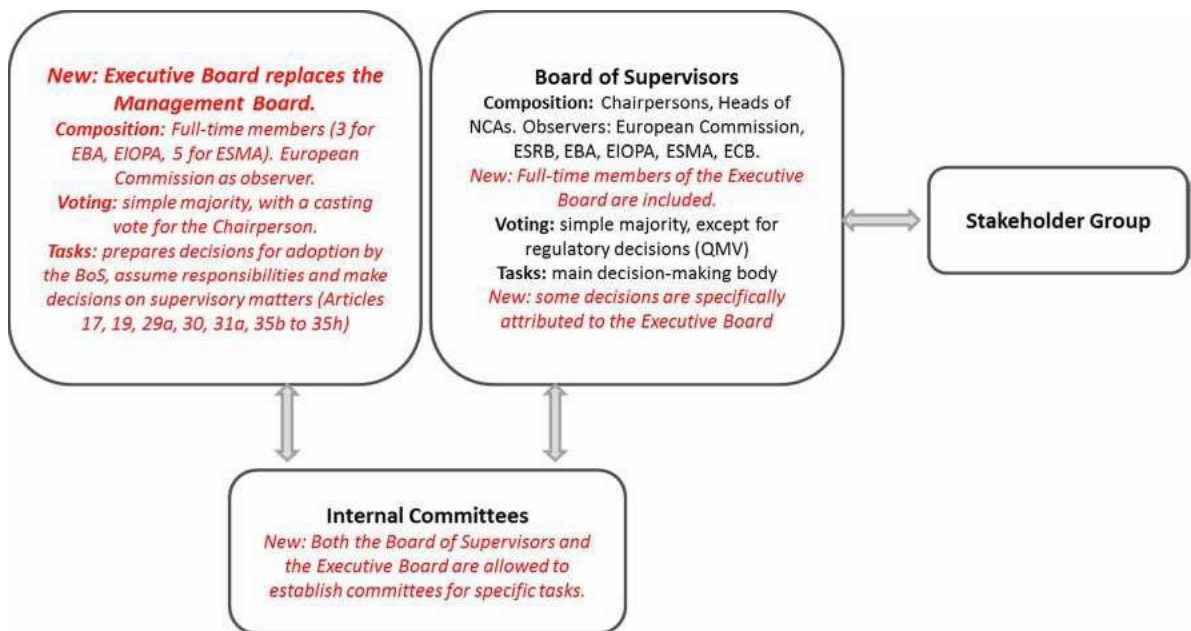
Konkret foreslår Kommisjonen følgende:

- 1) ESMA skal ha tiltynsansvaret for kapitalmarkedsunionen. Dette vil særlig gjelde på områder hvor et felles tiltyn blir enklere å forholde seg til for virksomheter med grensekryssende aktivitet og mer effektivt for nasjonale tiltyn, 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 langsiktige investeringer (ELTIF) og c) tiltyn med systemviktige tjenester som kritiske benchmarks og tilbydere av datarapporteringstjenester⁷.
- 2) Kommisjonen foreslår å styrke tiltynene med egne styre (Executive Boards), som skal bestå av vedkommende tiltyns formann og tre heltidsansatte medlemmer for EBA og EIOPA og fem for ESMA. Styret skal forberede vedkommende finanstilltyns 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 finanstilltyns styre (bestående av formannen i finanstilltynet 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 tiltynsmyndighetene gjennom deltakelsen i

⁷ Fra før har ESMA direkte tiltyn med kredittvurderingsbyråer og handelsregistre. I tillegg foreslo Kommisjonen i juni 2017 å gi ESMA et sentralisert ansvar for tiltynet med sentrale motparter (CCP-er) internt i EU og tredjelands CCP-er med aktivitet i EU-markedet.

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.
- 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) Måltrettede endringer foreslås for å styrke ESRBs samordning av makrotilsynet i EU og sette risikorådet bedre i stand til å gjennomføre sitt oppdrag.

Kommisjonen ønsker at forslagene trer i kraft før neste valg til Europaparlamentet våren 2019.

Kommisjonens forslag er merket EØS-relevant.

Hvitvasking og bekjempelse av terrorfinansiering – svarteliste

Med utgangspunkt i 4. hvitvaskingsdirektiv vedtok Kommisjonen 14. juli 2016 en delegert forordning med en liste over land med strategiske mangler i regelverket for antihvitvasking og bekjempelse av terrorfinansiering (AML/CFT). Listen over såkalte høy-risiko tredjeland besto av Afghanistan, Bosnia-Hercegovina, Guyana, Irak, Iran, Laos, Nord-Korea, Syria, Uganda, Vanuatu og Jemen. Medlemslandene er forpliktet til forsterket kundekontroll (due

diligence) i kontakt med fysiske og juridiske personer fra disse landene. I utarbeidelsen av listen bygde Kommisjonen i stor grad på arbeidet i FATF (Financial Action Task Force).

Listen ble vedtatt uten innsigelser fra Rådet og Europaparlamentet.

Kommisjonen har senere fremmet forslag om endringer i den delegerte forordningen med utgangspunkt i at FATF har fjernet Guyana fra og tatt Etiopia inn på listen over høyrisiko tredjeland som følge av strategiske mangler i AML/CFT-regimet.

Europaparlamentet har ved begge anledningene, senest 17. mai i år, avvist Kommisjonens delegerte rettsakter. Parlamentet mener at Kommisjonen selv må utarbeide en uavhengig liste over høy-risiko tredjeland på grunnlag av egne kriterier og vurderinger – og ikke kun basere seg på FATF. Parlamentarikerne er blant annet misfornøyd med at ikke skattekriminalitet er blant kriteriene for hvitvasking.

Lenke til Europaparlamentets vedtak ligger [her](#).

Kommisjonen mener det vil være meget ressurskrevende å gjennomgå land sikte på etablere en uavhengig svarteliste.

Forslag uten fremdrift

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,⁸ 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](#).

Rådet fastla sin posisjon til forhandlingene med Europaparlamentet i juni 2015. Denne avviker fra Kommisjonens forslag på en rekke punkter. Egenhandel skal ikke forbys, men må holdes adskilt fra vanlig bankvirksomhet i en separat handelsenhet. I Rådets posisjon fremgår det at også annen handelsvirksomhet enn egenhandel skal skilles ut fra kjernebankvirksomheten i de aktuelle bankene til en egen handelsenhet. Samtidig vil Rådet i langt større grad enn Kommisjonen overlate til tilsynsmyndighetene å vurdere i hvilken grad handelsaktivitetene utgjør en risiko for finansiell stabilitet og derfor bør skilles ut.

Tilsynsmyndighetene skal nøye vurdere de konkrete aktivitetene og deres funksjon – og ikke bare ta hensyn til om disse overskrider visse nivåer. Tilsynet kan også vurdere om økt risiko som følge av handelsaktiviteter skal håndteres ved andre tiltak en utskillelse av virksomhet, som f.eks. økte kapitalkrav.

⁸ 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.

Handelsenhetene skal være økonomisk, juridisk og organisatorisk uavhengige enheter. Rådets posisjon gir større fleksibilitet for institusjonene til å organisere konsernstrukturen enn i Kommisjonens forslag.

Rådets posisjon gir Kommisjonen mulighet for å dispensere fra forordningen dersom en medlemsstat fra før har en lovgivning som krever utskilling av handelsaktivitetene og for øvrig oppfyller en rekke kriterier. Dispensasjonen er i første rekke siktet mot Storbritannia («Vickers law»).

Europaparlamentet har ikke fastlagt noen forhandlingsposisjon. Avstanden mellom venstre- og høyresiden er for stor. Et forsøk på kompromiss mellom de store partigruppene har strandet. Muligheten for en omforent forhandlingsposisjon anses som meget liten.

Forslaget er merket EØS-relevant.

Andre initiativer

Misligholdte banklån

Finanskrisen og den påfølgende svake økonomiske utviklingen har ført til et betydelig omfang av misligholdte banklån (NPL) i mange EU-land. I ti land utgjør disse mer enn 10 pst. av samlede bankutlån. Samtidig står ti land (herav ni euroland) for over 90 pst. av EUs samlede NPL. Hellas og Kypros ligger høyest med om lag 45 pst., mens nivået i en del land kun er 1-2 pst. Gjennomsnittet i EU28 var 5,1 pst. av samlede bankutlån i desember 2016 (ned fra 6,7 pst. i september 2014), tilsvarende 6,7 pst. av samlet BNP eller om lag 1000 milliarder euro. I samme periode har misligholdte banklån i euroområdet falt fra 8,2 til 6,4 pst. av samlede utlån. Med dagens takt vil det ta mange år før man er tilbake på NPL-nivået før finanskrisen.

I USA og Japan utgjorde NPL hhv. 1,6 og 1,7 pst. av totale utlån ved utgangen av 2015.

Høy andel misligholdte lån fører blant annet til lavere lønnsomhet i vedkommende lands banksektor og svekket evne til å finansiere økonomisk vekst. Smittevirkninger vil føre til høyere finansieringskostnader for europeiske banker generelt, lavere samlet utlån og lavere økonomisk vekst. Faren for smittevirkninger er særlig stor i euroområdet.

Kommisjonen bidrar til enkeltlands bestrebelser med å bygge ned omfanget av misligholdte lån gjennom bistand fra enheten for å støtte strukturreformer (Structural Reform Support Service) og arbeidet med det europeiske semesteret.

En rådsarbeidsgruppe, som ble etablert i juni 2016 for å vurdere problemstillingene, leverte rapport i juni i år.

Arbeidsgruppen tilrår en miks av tiltak nasjonalt og EU-nivå. Disse omfatter:

- 1) Styrke tilsynsmyndighetenes verktøykasse, særlig overfor banker med høy andel NPL. Rapporten omfatter blant annet forslag om obligatorisk justering i egenkapitalen for nye NPL – etter mønster fra USA.
- 2) Fremme reformer i insolvensrammeverkene. Rapporten lanserer en rekke forslag for å gjøre insolvensprosedyrene raskere, mer effektive og forutsigbare, herunder å innføre incentiver til å restrukturere gjelden utenfor rettsapparatet.
- 3) Utvikle annenhåndsmarkeder for misligholdte lån. Dette omfatter å utvikle en modell (blueprint) for såkalte kapitalforvaltningsselskaper (offentlige eller

private «bad banks» på nasjonalt eller regionalt nivå). I tillegg må informasjon om denne typen lån gjøres mer tilgjengelig for mulige investorer.

- 4) Fremme omstrukturering av banksektoren. Dagens fragmenterte banksektor gjør det vanskelig og kostbart å håndtere NPL, særlig for små banker. Arbeidsgruppen tilrår økt bruk av grensekryssende lån og finansiering i kapitalmarkedet dersom eget lands banksektor er svak.

ECOFIN vedtok i juli rådskonklusjoner med oppfordring til medlemslandene, Kommisjonen og finansilsynene om å gjennomføre tiltak på de fire nevnte områdene innen gitte frister for å bygge ned eksisterende og hindre fremtidig oppbygging av nye misligholdte lån.

Blant tiltakene kan nevnes at Kommisjonen – i samråd med relevante institusjoner og med utgangspunkt i beste nasjonale praksis – skal utvikle en modell for «bad banks» innen utgangen av 2017. Innen samme tidspunkt skal Kommisjonen offentliggjøre detaljerte resultater av den pågående benchmark-gjennomgangen av EU-landenes insolvensregimer.

Det europeiske banktilsyn (EBA), ECB og Kommisjonen skal innen utgangen av 2017 foreslå initiativer for å standardisere data for NPL og vurdere etableringen av NPL-transaksjonsplattformer for å stimulere utviklingen av annenhåndsmarkeder for misligholdte lån. Videre har Kommisjonen frist til sommeren 2018 med å utvikle annenhåndsmarkeder, herunder å fjerne hindre for å overføre denne typen lån til andre institusjoner samtidig som forbrukernes rettigheter ivaretas.

Det europeiske banktilsyn (EBA) oppfordres til å utarbeide veiledninger om NPL og bankers utlånstandarder innen neste sommer⁹. Videre oppfordres Det europeiske råd for systemrisiko (ESRB) til å utvikle tiltak for å forebygge systemisk oppbygging av NPL i EU-landenes banksystemer innen utgangen av 2018. Innen samme tidspunkt skal EU-landene gjennomføre gjensidige evalueringer (peer pressure) av hverandres insolvensregimer.

Under pressekonferansen etter møtet la ECOFIN-formann Töniste vekt på at ressursene som ligger ubrukte i misligholdte lån, må frigjøres for å gjøre det finansielle systemet mer motstandsdyktig. Samtidig må tiltakene som iverksettes hindre fremvekst av nye slike lån i fremtiden.

Kommisjonen iverksatte i juli en offentlig høring om annenhåndsmarkeder for misligholdte lån, se nedenfor.

Pågående høringer

En rekke av høringene er oppfølging av midtveisgjennomgangen av arbeidet med å etablere kapitalmarkedsunionen. Høringene er løpende sendt til FIN.

⁹ ECB vedtok i mars i år (ikke-bindende) retningslinjer om NPL for store banker i euroområdet. Et utkast til oppdaterte retningslinjer ble lagt ut på offentlig høring 4. oktober med frist 15. november.

Høring om utvikling av annenhåndsmarkeder for misligholdte lån mv.

Kommisjonen iverksatte 10. juli en høring om utvikling av annenhåndsmarkeder for misligholdte lån mv: ("Development of secondary markets for non-performing loans and distressed assets and protection of secured creditors from borrowers' default").

Invitasjonen til høringen ligger [her](#).

Formålet med høringen er å få innspill til Kommisjonens arbeid med regelverksutvikling for å fjerne eller redusere hindre for å utvikle annenhåndsmarkeder for misligholdte lån og dermed å legge til rette for etablering av slike markeder.

Høringen tar sikte på å få innspill fra interessenter om hvordan man kan forbedre annenhåndsmarkedets funksjon, herunder særlig om lånebetjeningsaktiviteter fra tredjepart og overføring av lån fra den opprinnelige banken. Høringen gir også interesserte parter muligheten til å gi tilbakemelding om et mulig nytt instrument, "akselerert lånesikkerhet", som skal bidra til å øke beskyttelsen av sikrede kreditorer for å bedre kredittmarkedet for små og mellomstore bedrifter.

Høringsfristen er **20. oktober**.

REFIT-gjennomgang av motorvognforsikringsdirektivet

En REFIT-evaluering innebærer å sikre at EU-regelverk gir de tiltenkte fordelene for borgerne, forretningsdrivende og samfunnet som helhet samtidig som man fjerner overflødig regelverk og reduserer kostnadene. Formålet er også å forenkle EUs regelverk og gjøre dette lettere å forstå uten at det går utover politiske målsettinger.

Kommisjonen iverksatte 28. juli en REFIT-høring om motorvognforsikringsdirektivet (2009/103/EC). Høringsinvitasjonen ligger [her](#).

Formålet med høringen er å få innspill om alle deler av direktivet med sikte på fremtidige justeringer. Kommisjonen har identifisert en del områder som den særlig ønsker tilbakemelding på. Dette gjelder overføring av skadehistorikk, mulige garantier til ofre ved forsikringsselskaps insolvens, minimums dekningsbeløp, forsikringskontroll, terminologi, direktivets virkeområde, autonome biler og overføring av kjøretøy.

Høringsfristen er **20. oktober 2017**.

Høring om kostnadene ved grensekryssende betalinger

Kommisjonen lanserte 24. juli 2017 en offentlig høring om måter for å redusere kostnadene ved grensekryssende betalinger innen EU i andre valutaer enn euro. Kommisjonen ønsker også informasjon om hvordan euro-transaksjoner blir priset i ikke-euroland. Gebyrer og andre kostnader ved grensekryssende betalinger i euroområdet er allerede avskaffet.

Lenke til høringen ligger [her](#).

I høringen vil Kommisjonen særlig kartlegge to forhold ved grensekryssende betalinger: kostnadene for en transaksjon og kostnadene for valutaomregning.

Kommisjonen ønsker synspunkter fra et bredt spekter av interessenter og har inkludert et eget spørreskjema rettet mot forbrukerne.

Høringen er en oppfølging av Kommisjonens handlingsplan for å styrke den grensekryssende detaljhandelen med finansielle tjenester, jf. ovenfor.

På norsk side vil det være særlig interessant å vurdere om eventuelle tiltak på dette området også vil omfatte EØS-EFTA-landene.

Høringsfristen er **30. oktober 2017**.

Høring om minnelig løsning av tvister mellom investorer og myndigheter i EUs indre marked

Kommisjonen la 31. juli ut et høringsnotat om forebygging og minnelig løsning av tvister mellom investorer og offentlige myndigheter i det indre markedet. Høringen er en oppfølging av midtveisgjennomgangen av arbeidet med kapitalmarkedsunionen.

Høringsnotatet ligger [her](#).

Formålet med høringen er å legge til rette for grensekryssende investeringer i EU. Kommisjonen ønsker å undersøke om regler for minnelig løsning på investeringstvister skal etableres for å spare tid og penger for investorer og myndigheter.

Fristen for tilbakemeldinger er **3. november 2017**.

Høring om fjerning av hindre i post-trade-tjenestene for finansielle tjenester

Kommisjonen iverksatte 23. august i år en offentlig høring om fjerning av hindre i post-trade-tjenestene for finansielle tjenester. Dette omfatter tjenester knyttet til clearing, oppgjør og sikkerhetsstillelse. Effektive og integrerte post-trade-markeder er viktige for EUs finansmarkeder og en velfungerende kapitalmarkedsunion.

Høringsdokumentene ligger [her](#).

Formålet med høringen er å innhente synspunkter på dagens post-trade-marked, de viktigste trender og utfordringer som leverandører og brukere av denne typen tjenester står overfor, samt de beste måtene for å fjerne hindre, herunder gjennom finansiell teknologi (Fintech).

Som et ledd i gjennomgangen av problemstillingene opprettet Kommisjonen i februar 2016 et europeisk post-trade-forum (EPTF) for å vurdere utviklingen av EUs post-trade-arkitektur og fremskritt i å fjerne barrierer. EPTFs rapport av 15. mai 2017 ligger [her](#).

Resultatene av høringen vil bidra til en meddelelse om post-trade-tjenestene, som kommisjonen planlegger å fremme innen utgangen av 2017, og til fremtidige lovgivningsinitiativer.

Høringsfristen er **15. november 2017**.

Interessante rapporter

Europaparlamentet - dybdeanalyse: Har europeiske banker virkelig endret seg etter finanskrisen?

I rapporten «*Have European banks actually changed since the start of the crisis? An updated assessment of their main structural characteristics*» gjennomgås hovedtrekkene i resultater og strukturen i euroområdet bankmarked i perioden 2003-2016. Det er tatt utgangspunkt i de 125 største bankene i området, dvs. de som Den felles tilsynsmyndigheten (SSM) fører direkte tilsyn med. Rapporten ligger [her](#).

Følgende fremheves som positive utviklingstrekk:

- Gjennomsnittstørrelsen på euroområdet globalt systemviktige banker (G-SIB) har fortsatt å falle.
- I gjennomsnitt har de 125 bankene (både for gruppen G-SIB og blant øvrige) økt sine utlån og redusert beholdningen av statspapirer som andel av samlede aktiva.
- I gjennomsnitt har de 125 bankene (både G-SIB og øvrige) økt andelen innskudd fra kunder og redusert andelen kortsiktig finansiering i engros-markedet.
- Generelt har kapitaliseringsraten i de 125 bankene økt vesentlig.

Følgende forhold trekkes frem som bekymringsfulle:

- I de senere årene har den gjennomsnittlige avkastningen i de 125 bankene (både i gruppen G-SIB og blant de øvrige) vært positiv, men nær null. Dette skyldes både lave rentemarginer og økte faste kostnader.
- Den gjennomsnittlige G-SIB er fortsatt vesentlig lavere kapitalisert enn gjennomsnittet av de øvrige bankene med SSM-tilsyn. I tillegg har G-SIB-ene i mindre grad vært i stand til å øke kapitaliseringen de senere årene.
- Omfanget av misligholdte lån som andel av totale utlån er fortsatt meget høyt i de 125 bankene, selv om andelen har blitt redusert i 2014-16 etter en topp i 2013.
- I perioden 2003-16 har mønsteret for avsetningene til tap på lån i de 125 bankene vært klart motsyklisk. Dette antas å ville endre seg når regnskapsstandarden IFRS9 innføres fra 1.1.2018 med vekt på avsetning til fremtidig forventede tap.

Mvh Bjarne