
AKTUELLT I OMVÄRLDEN 1/2017

19 JUNI 2017

Utges av Svenska Fondhandlareföreningens Service AB

Ansvarig utgivare: Kerstin Hermansson

Innehåll

INLEDNING	s.1
NYA FÖRSLAG OCH ÅTGÄRDER	s. 2
FÖRSLAG I DETALJ	s. 3
BILAGA MED HANDLINGSPLAN FÖR CMU	s. 4

HALVTIDSÖVERSYN AV KAPITALMARKNADSUNIONEN, CMU

INLEDNING

Europeiska kommissionen föreslår i sitt meddelande den åttonde juni om ”halvtidsöversynen av handlingsplanen för en kapitalmarknadsunion” (Mid-Term Review of the Capital Markets Union Action Plan) ytterligare åtgärder för att främja den inre marknaden för finansiella tjänster. I meddelandet beskrivs de prioriterade åtgärder som kommissionen föreslår fram till 2019. En tidtabell för när åtgärderna kommer att läggas fram anges i bilaga 1 presenterades.

I handlingsplanen för en kapitalmarknadsunion fastställs ett program med åtgärder som ska fastställa byggstenarna till en integrerad kapitalmarknad i EU senast 2019, t.ex. att undanröja hinder för gränsöverskridande investeringar och sänka finansieringskostnaderna. Sedan september 2015 då handlingsplanen presenterades har kommissionen levererat 20 av 33 föreslagna åtgärder, bland annat värdepapperiseringspaketet, riskkapitalfondsreformen och nya EU-regler för prospekt. Kommissionen har fortlöpande övervakat utvecklingen i syfte att identifiera eventuella ytterligare åtgärder som krävs för att fullborda kapitalmarknadsunionen och har genomfört ett offentligt samråd för att få in synpunkter.

Kapitalmarknadsunionen är ett av Junckerkommissionens nyckelprojekt för att stärka sysselsättning och tillväxt i Europa. Det är en viktig byggsten i kommissionens investeringsplan för Europa, även kallad Junckerplanen.

Detta projekt är ett försök att genom en mix av reformer i regelverket och på andra områden stärka kopplingen mellan sparande och investeringar. Syftet är att stärka det europeiska finansiella systemet genom att tillhandahålla alternativa finansieringskällor och fler möjligheter för konsumenter och institutionella investerare. För företag, särskilt små, medelstora och nystartade företag, innebär kapitalmarknadsunionen fler finansieringsmöjligheter, t.ex. riskkapital och gräsrotsfinansiering.

Kapitalmarknadsunionen är också inriktad på hållbar och grön finansiering. Kapitalmarknadsunionen kompletterar Europas starka tradition av bankfinansiering, bl.a. genom att mobilisera kapital i EU och kanalisera det till alla företag, även små och medelstora, och till infrastrukturprojekt som behöver kapital för att kunna expandera och skapa sysselsättning.

NYA FÖRSLAG OCH ÅTGÄRDER FRÅN EUROPEISKA KOMMISSIONEN I HANDLINGSPLANEN

Nedan lämnas en översikt av förslagen som kommissionen förbereder inom ramen för kapitalmarknadsunionen.

Kommissionen kommer att lägga fram följande tre nya lagförslag av central betydelse för kapitalmarknadsunionen:

- Ett lagförslag i slutet av juni 2017 om en **EU-täckande privatpensionsprodukt (PEPP)** för att hjälpa människor att finansiera sin pension.
- Ett lagförslag om en **EU-ram för säkerställda obligationer**, vilket är ett viktigt långsiktigt finansieringsverktyg för att hjälpa banker att finansiera sin låneverksamhet. Planeras att läggas fram under fjärde kvartalet 2017.
- Ett lagförslag om **lagvalsregler beträffande effekter för tredje man vid transaktioner med värdepapper och fordringar i gränsöverskridande sammanhang**. Planeras att läggas fram i första kvartalet 2018.¹
- Översyn av effekterna av **nivå 2-regler i MiFID II för aktieanalys** av noterades SME-företag. Planeras att läggas fram första kvartalet 2019.

Dessutom förbereder kommissionen följande åtgärder för att genomföra åtagandena i den ursprungliga handlingsplanen:

- Kompletterande ändringar av den delegerade Solvens II-förordningen under 2018 för att se över kreditriskbedömningen för riskkapital och privata lån.
- Rekommendation om privata placeringar (med utgångspunkt i erfarenheterna från välfungerande nationella ordningar) – under fjärde kvartalet 2017.

¹ Lars Afrell, Direktör och jurist vid Fondhandlareföreningens kansli är medlem i Europeiska kommissionens expertgrupp om "conflict of laws regarding securities and claims".

- Meddelande om en färdplan för undanröjande av hinder för marknadsinfrastruktur efter handel (med utgångspunkt i rekommendationerna från European Post Trade Forum) under fjärde kvartalet 2017.
- Meddelande om företagsobligationsmarknader (med utgångspunkt i rekommendationerna från Expert Group on Corporate Bond Market Liquidity) under fjärde kvartalet 2017.²
- Uppförandekod för förenklade källskatteförfaranden, med fokus på återbetalning – i slutet av 2017.

FÖRSLAG I DETALJ

I halvtidsöversynen av kapitalmarknadsunionen fastställs nio nya prioriterade åtgärder:

1. Kommissionen vill ge stärkta befogenheter för Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten, Esmas, för att främja effektiviteten i den fasta tillsynen inom och utanför EU. Kommissionen planerar under tredje kvartalet 2017 att föreslå ändringar av Esmas funktionssätt. På de berörda områdena kommer kommissionen att stärka Esmas befogenheter och, i motiverade fall, bevilja direkt tillsyn till stöd för en fungerande kapitalmarknadsunion.
2. Ett mer proportionerligt regelverk för notering av små och medelstora företag på offentliga marknader. Kommissionen vill göra en översyn kring hur målinriktade ändringar av relevant EU-lagstiftning kan åstadkomma ett mer proportionerligt regelverk till stöd för små och medelstora företags notering på offentliga marknader, vilket skulle kunna leda till ett lagförslag under det andra kvartalet 2018.
3. En översyn av kreditriskbedömningen av värdepappersföretag. Kommissionen kommer att lägga fram ett förslag till en lag om översyn av tillsynsbehandlingen av värdepappersföretag under fjärde kvartalet 2017. Ett effektivare regelverk för tillsyn och översyn som är kalibrerat efter värdepappersföretagens storlek och egenskaper torde ge investerarna tillgång till fler nya möjligheter och bättre sätt att hantera risker.
4. En bedömning av möjligheten att inrätta en EU-ram för licensiering och passförfaranden för finansteknisk verksamhet, FinTech-verksamhet. Kommissionen kommer att bedöma huruvida det krävs en EU-lagstiftning för auktorisation och passförfaranden för finansteknisk verksamhet under det fjärde kvartalet 2017.
5. Åtgärder till stöd för andrahandsmarknader för nödlidande lån och för kartläggning av lagstiftningsinitiativ för att stärka prioriterade borgenärens förmåga att återvinna värde från lån med säkerhet till företag och företagare. Kommissionen kommer inom kort att inleda ett offentligt samråd om eventuella EU-insatser för att främja dessa andrahandsmarknader och därefter överväga möjliga lagstiftningsinitiativ under första kvartalet 2018 för att öka möjligheterna för borgenärer med säkerhetsrätt att återvinna värde från säkrade lån till bolag och företagare.
6. En uppföljning av rekommendationerna från högnivågruppen med experter på hållbar finansiering. Kommissionen kommer, senast under första kvartalet 2018, att följa upp rekommendationerna från högnivågruppen för hållbar finansiering.

² Hans Beyer, som är chef på SEB för "Financial Institutions coverage", är medlem i Europeiska kommissionens expertgrupp som representant för Nordic Securities Association.

7. Gränsöverskridande spridning och tillsyn av fondföretag och alternativa investeringsfonder. Under första kvartalet 2018 kommer kommissionen att inleda en konsekvensbedömning i syfte att lägga fram ett möjligt lagförslag för att underlätta gränsöverskridande distribution av och tillsyn över fondföretag och alternativa investeringsfonder.
8. Vägledning om EU:s befintliga regler för behandling av gränsöverskridande investeringar inom EU och en lämplig ram för lösning av investeringstvister.
9. Ett förslag om en övergripande EU-strategi för att undersöka åtgärder till stöd för utveckling av kapitalmarknaden både lokalt och regionalt. Under andra kvartalet 2018 kommer kommissionen att lägga fram en övergripande EU-strategi om möjliga åtgärder på EU-nivå för att stödja utvecklingen av lokala och regionala kapitalmarknader i hela EU.

LÄNKAR

Mid-term review of the action plan: https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/communication-cmu-mid-term-review-june2017_en.pdf

Mer information om kapitalmarknadsunionen: https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/growth-and-investment/capital-markets-union/capital-markets-union-action-plan_en

BILAGA – HANDLINGSPLAN FÖR CMU MED BYGGSTENAR SOM SKA VARA PÅ PLATS FRAM TILL 2019

I denna bilaga ges en översikt över de åtgärder som syftar till att införa CMU-byggstenar senast 2019. Den innehåller de prioriterade åtgärderna från halvtidsöversynen, uppföljningen av befintliga åtaganden och ett antal nya åtgärder.

Mer detaljerad information om alla dessa åtgärder finns i kommissionens arbetsdokument (ekonomisk analys) som följer med kommissionens meddelande. Tabellerna nedan visar också - om det redan är bestämt - om en åtgärd har formen av ett lagstiftningsförslag (L), nivå 2-åtgärd (L2), icke-lagstiftande åtgärd (NL) eller ett meddelande från kommissionen (C).

STRENGTHENING THE CAPACITY OF EU CAPITAL MARKETS			
Supervision	Propose amendments to the functioning of ESMA and the other ESAs to promote the effectiveness of consistent supervision across the EU and beyond (priority action 1)	Priority action (L)	Q3 2017
Develop local and regional capital markets	Comprehensive EU strategy on local and regional capital market developments across the EU (priority action 9)	Priority action (NL)	Q2 2018
FINANCING FOR INNOVATION, START-UPS AND NON-LISTED COMPANIES			
Innovative corporate finance platforms	Assess the case for EU licensing and pass porting framework for FinTech activities (priority action 4)	Priority action	Q4 2017
	Report on best practice in supply chain finance	New action (NL)	Q4 2018
Business angels and venture finance	Good practice on tax incentive schemes for venture capital and business angel investments	Follow-up action (NL)	2017-18

Private placements	Recommendation to promote best practice	Follow-up action (NL)	Q4 2017
Information barriers for SME finance	Selection of the proposals following the Call for proposals to fund capacity building projects under the Horizon 2020 programme.	Follow-up action (NL)	Q4 2017
MAKING IT EASIER FOR COMPANIES TO ENTER AND RAISE CAPITAL ON PUBLIC MARKETS			
Prospectuses for public offerings	Implementing measures	Follow-up action (L2)	2018-2019
Corporate bond markets	Communication (roadmap) to propose possible follow-up	Follow-up action (C)	Q4 2017
SME listing package	Explore through an impact assessment whether targeted amendments to relevant EU legislation can deliver a more proportionate regulatory	Priority action	Q2 2018
MAKING IT EASIER FOR COMPANIES TO ENTER AND RAISE CAPITAL ON PUBLIC MARKETS			
	environment to support SME listing on public markets (priority action 2)		
	Assessment of the impact of MiFID II level 2 rules on listed SME equity research	New action (NL)	Q1 2019
	Monitor progress on IASB commitment to improve disclosure, usability and accessibility of IFRS	Follow-up action (NL)	Ongoing
	Develop best practices on the use by Member States of EU funds to partially finance costs borne by SMEs when seeking admission of their shares on the future SME Growth Markets.	New action (NL)	Q2 2018
Proportionate prudential requirements	Legislative proposal to improve the proportionality of prudential rules for investment firms (priority action 3)	Priority action (L)	Q4 2017
INVESTING FOR LONG TERM, INFRASTRUCTURE AND SUSTAINABLE INVESTMENT			
Long-term investment	Assessment of the drivers of equity investments by insurance companies and pension funds	New action (NL)	Q4 2018
	Amend the prudential treatment of private equity and privately placed corporate debt in Solvency II	Follow-up action (L2)	Q3 2018
	Report on whether the accounting treatment of equity instruments in IFRS 9 is sufficiently conducive to long term financing.	New action (NL)	Q2 2018
Infrastructure investments	Measures to review the calibration of risk charges for infrastructure corporates	Follow-up action (L2)	Q2 2017
Sustainable investment	Decide on the concrete follow-up to recommendations by the High Level Expert Group on Sustainable Finance (priority action 6)	Priority action	Q1 2018
FOSTERING RETAIL INVESTMENT			
Personal pensions	Legislative proposal on a pan-European personal pension product	Follow-up action (L)	Q2 2017
Retail investment product markets	Follow-up to study on distribution systems of retail investment products across the EU. Recurrent reporting by the ESAs of cost and performance of the principal categories of long-term retail investment and pension products. Feasibility study on the development of a centralised hub for mandatory disclosure requirements and related services.	Follow-up action (NL)	Q2 2018
Retail investor engagement	Based on Member States experience with Investment Savings Account and an existing study on employee share ownership schemes, develop best practices	New action (NL)	Q1 2019

STRENGTHEN BANKING CAPACITY TO SUPPORT THE WIDER ECONOMY			
Market funding for banks	Amendments to Commission Delegated Regulation to introduce a specific prudential treatment STS securitisation in Solvency II	Follow-up action (L2)	Ongoing
	Legislative proposal for an EU framework on covered bonds	Follow-up action (L)	Q1 2018
	Assess the case for European Secured Notes for SME loans and infrastructure loans	Follow-up action	Q2 2018
Secondary markets for NPLs	Present measures to develop a secondary market for NPLs (priority action 5)	Priority action (NL and L)	Q4 2017
	Launch an impact assessment with a view to considering a possible legislative initiative to strengthen the ability of secured creditors to recover value from secured loans to corporates and entrepreneurs (priority action 5)	Priority action	Q1 2018
	Benchmarking study on outcomes that banks experience under national loan enforcement (including insolvency) systems when managing defaulting loans.	Follow-up action (NL)	Q4 2017
FACILITATE CROSS-BORDER INVESTMENT			
Investment funds	Impact assessment with a view to considering a possible legislative proposal to facilitate cross- border distribution of UCITS and AIFs (priority action 7)	Priority action	Q1 2018
Post-trade market infrastructure	Communication (roadmap) to address remaining Giovannini barriers and other barriers	Follow-up action (C)	Q4 2017
	Legislative proposal specifying conflict of laws rules for third party effects of transactions in securities and claims	Follow-up action (L)	Q4 2017
Taxation	Best practice and code of conduct simplification of withholding tax procedures with a focus on refunds.	Follow-up action (NL)	Q4 2017
	Study on discriminatory tax obstacles to cross- border investment by pension funds and life insurers.	Follow-up action (NL)	Q4 2017
Corporate governance	Facilitate the cross-border exercise of shareholder rights including voting in the implementation of the Shareholders Rights 2 Directive published on 20 May 2017.	New action (L2)	Q3 2018
National barriers to the free movement of capital	Monitor the implementation of the Roadmap on removing national barriers to free movement of capital and continue discussing with the Expert Group.	Follow-up action (NL)	Ongoing
Stability of the regulatory framework	Interpretative Communication to provide guidance on the existing EU standards for the treatment of cross-border EU investments (priority action 8)	Priority action (C)	Q1 2018
	Impact assessment with the view to setting out an adequate framework for the amicable	Priority action	Q3 2017

	resolution of investment disputes (priority action 8)		
Enhance capacity to preserve financial stability	Ensure that the ESRB has the capacity to monitor potential risks to financial stability arising from market-based finance.	Follow-up action (L)	Q3 2017