

III

(Forberedende retsakter)

DET EUROPÆISKE ØKONOMISKE OG SOCIALE UDVALG

EØSU'S 513. PLENARFORSAMLING DEN 20. OG 21. JANUAR 2016

Det Europæiske Økonomiske og Sociale Udvalgs udtalelse om forslag til Europa-Parlamentets og Rådets forordning om fælles regler for securitisering og om oprettelse af en europæisk ramme for simpel, transparent og standardiseret securitisering og om ændring af direktiv 2009/65/EF, 2009/138/EF og 2011/61/EU og forordning (EF) nr. 1060/2009 og (EU) nr. 648/2012

(COM(2015) 472 final — 2015/0226 (COD))

og om

Forslag til Europa-Parlamentets og Rådets forordning om ændring af forordning (EU) nr. 575/2013 om tilsynsmæssige krav til kreditinstitutter og investeringsselskaber

(COM(2015) 473 final — 2015/0225 (COD))

(2016/C 082/01)

Ordfører: Daniel MAREELS

Rådet og Europa-Parlamentet besluttede henholdsvis den 27. oktober 2015 og 14. oktober 2015 i henhold til artikel 114 i traktaten om Den Europæiske Unions funktionsmåde (TEUF) at anmode om Det Europæiske Økonomiske og Sociale Udvalgs udtalelse om:

»Forslag til Europa-Parlamentets og Rådets forordning om fælles regler for securitisering og om oprettelse af en europæisk ramme for simpel, transparent og standardiseret securitisering og om ændring af direktiv 2009/65/EF, 2009/138/EF og 2011/61/EU og forordning (EF) nr. 1060/2009 og (EU) nr. 648/2012«

(COM(2015) 472 final — 2015/0226 (COD))

og om

»Forslag til Europa-Parlamentets og Rådets forordning om ændring af forordning (EU) nr. 575/2013 om tilsynsmæssige krav til kreditinstitutter og investeringsselskaber«

(COM(2015) 473 final — 2015/0225 (COD)).

Det forberedende arbejde henvistes til Sektionen for Den Økonomiske og Monetære Union og Økonomisk og Social Samhørighed, som vedtog sin udtalelse den 16. december 2015.

Det Europæiske Økonomiske og Sociale Udvalg vedtog på sin 513. plenarforsamling den 20.-21. januar 2016, mødet den 20. januar 2016, følgende udtalelse med 176 stemmer for, 1 imod og 6 hverken for eller imod:

1. Konklusioner og anbefalinger

1.1. EØSU hilser forslagene om en ordning for »**simple, transparente og standardiserede**« securitiseringer (STS-securitiseringer) og tilpasning af de tilsynsmæssige krav til kreditinstitutter og investeringsselskaber velkommen. Forslagene passer ind i de **brede rammer** for »Handlingsplan for etablering af en **kapitalmarkedsunion**«⁽¹⁾.

1.2. Udvalget bifalder, at **securiseringsforslagene** er fremsat hurtigt og samtidig med handlingsplanen for etablering af kapitalmarkedsunionen. Det er vigtigt **at komme hurtigt i gang med arbejdet**. Målet er, at det skal være muligt at tilvejebringe vigtige supplerende midler til bankfinansiering. Dette er især vigtigt for små og mellemstore virksomheder (SMV'er) og husholdninger.

1.3. I det europæiske finansielle system udgør banklån nu 75-80 % af den samlede finansiering af økonomien, og fremadrettet vil **SMV'er og husholdninger** utvivlsomt fortsat være afhængige af bankfinansiering. En genopretning af dette marked kan føre til, at der bliver stillet yderligere lånemuligheder til rådighed for den private sektor på 100-150 mia. EUR eller en stigning på 1,6 % i udlån til virksomheder og husholdninger. På grund af deres store betydning for den europæiske økonomi har udvalget før understreget securitiseringens betydning for SMV'er.

1.4. Med hensyn til **bankfinansiering** mener udvalget, at denne går hånd i hånd med **markedsfinansiering**, som vil blive yderligere udviklet i kapitalmarkedsunionen. De to finansieringsformer bør **supplere** hinanden og ikke ses som konkurrenter.

1.5. Udvalget mener, at der nu først og fremmest er brug for en **holistisk tilgang**. Med hensyn til den nye securitiseringsramme bør der gås til arbejdet på **bæredygtig og grundig** vis, og der bør tilstræbes en **rimelig og passende ligevægt**. På alle niveauer bør alle interessents målsætninger og interesser indgå i overvejelserne. I den sammenhæng skal der lyde anerkendelse såvel for den indsats, der er gjort til gavn for stabiliteten af det finansielle system, som for den efterfølgende tilgang, hvor investorerne både har rettigheder og pligter.

1.6. En **genopretning af securitiseringerne** forudsætter, at den nye forordning giver et tilstrækkeligt råderum. STS-kriterierne skal være realistiske og opnåelige for alle banker, såvel de store som de små lokale banker, der beskæftiger sig med kreditfinansiering. Securitiseringer bør også være attraktive for investorerne. Hvis det lykkes, kan der dermed ydes et vigtigt bidrag til en bedre finansiering af økonomien, øgede investeringer og til at sætte skub i **væksten**. *Samtidig* bør der være **åbenhed** omkring de eventuelle **risici**, og **hvem der løber dem**, under hensyntagen til hele kæden fra udsteder til investor. Det er i den forbindelse vigtigt, at fortidens fejltagelser ikke gentages.

1.7. Principper om **sikkerhed, transparens og håndhævelse** (»enforcement«) bør medtages i den nye forordning for at styrke tilliden til de nye markeder. Der skal ske en passende udvidelse af tilsynet, herunder både hos Den Europæiske Centralbank og hos de nationale tilsynsmyndigheder, og den internationale dimension må ikke forsømmes.

1.8. På grund af den kompleksitet og de risici, de er forbundet med, tilslutter udvalget sig det synspunkt, at securitiseringer **ikke bør være tilgængelige** for **detailinvestorer og forbrugere**. Udvalget mener imidlertid ikke, at den nuværende tilgang baseret på frivillighed er tilstrækkelig, og opfordrer til et **formelt forbud**, der eksplicit medtages i teksten.

1.9. Det påtænkes, at **ordningen** skal evalueres efter 4 år. **Udvalget** ønsker en **hurtigere evaluering**. En periode på **2 år** vil være passende.

1.10. Udvalget lægger stor vægt på, at de **europæiske politikere spiller en afgørende rolle i debatten** om securitiseringer **på internationalt og globalt plan** for at værne om de europæiske fremskridt og for at sikre tilstrækkelig harmonisering på internationalt plan.

⁽¹⁾ Jf. *Handlingsplan for etablering af en kapitalmarkedsunion af 30. september 2015* — Meddelelse fra Kommissionen til Europa-Parlamentet, Rådet, Det Europæiske Økonomiske og Sociale Udvalg og Regionsudvalget »Handlingsplan for etablering af en kapitalmarkedsunion« — COM(2015) 468 final. Se <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/DA/TXT/?qid=1447000363413&uri=CELEX:52015DC0468>.

2. Baggrund

2.1. Ved sin tiltrædelse opstillede Juncker-Kommissionen tre **absolutte prioriteter**, nemlig **vækst, beskæftigelse og investeringer**.

2.2. For at kunne realisere disse udarbejdede Kommissionen en investeringsplan for Europa bestående af tre dele:

— mobilisering af investeringer for et beløb på mindst 315 mia. EUR inden for en treårsperiode

— støtte til investeringer i realøkonomien

— **skabelse af et gunstigt klima for investeringer** ⁽²⁾.

2.3. Med sin **handlingsplan for etablering af en kapitalmarkedsunion** af 30. september 2015 vil Kommissionen både mobilisere kapitalen i Europa, etablere et fælleseuropæisk kapitalmarked og realisere et vigtigt element i 3. del af sin investeringsplan frem mod 2019.

2.4. Samtidig med handlingsplanen er forslagene vedrørende **securitisering** ⁽³⁾ blevet fremsat. De er indeholdt i en lovgivningspakke, der **omfatter to forslag**, der hver regulerer forskellige aspekter:

2.4.1. på den ene side, et forslag om **securitisering**. Forslaget til forordning omfatter udvikling af et fælles omfattende regelsæt for securitiseringer for alle deltagere i dette marked og indkredsning af en række transaktioner, der opfylder bestemte kriterier: »**simple, transparente og standardiserede securitiseringer**« eller »**STS-securitiseringer**« ⁽⁴⁾ ⁽⁵⁾ og

2.4.2. på den anden side et forslag om ændring af de lovgivningsmæssige rammer vedrørende **kapitalkrav til kreditinstitutter og investeringsselskaber** (forordningen om kapitalkrav, forkortet til »CRR«), som sigter mod at øge risikofølsomheden i den tilsynsmæssige behandling af STS-securitiseringer ⁽⁶⁾, således, at de specifikationer, der er specifikke for STS-securitiseringer, bliver behørigt efterlevet.

2.4.3. Det første forslag regulerer ikke blot en række bestemmelser, som gælder for alle securitiseringer, det skaber navnlig rammer for **STS-securitiseringer**. Derved henvises til den proces, hvormed securitiseringen struktureres, og ikke til den underliggende kreditkvalitet af de pågældende aktiver.

2.4.4. Det andet forslag vedrører, supplerende, den **tilsynsmæssige behandling** af securitiseringer, som bedre afspejler de særlige kendetegn ved disse markeder. Navnlig fastlægges der kapitalkrav vedrørende securitiseringspositioner samt en mere risikofølsom behandling af STS-securitiseringer.

3. Bemærkninger

3.1. Udvalget bifalder, at securitiseringsforslagene er fremsat samtidig med handlingsplanen for etablering af en kapitalmarkedsunion. Det er vigtigt at komme hurtigt i gang med arbejdet. Faktisk forbliver økonomierne i Europa fortsat i meget høj grad afhængige af bankfinansiering. I det europæiske finansielle system udgør banklån 75-80 % af den samlede finansiering af økonomien ⁽⁷⁾. Udvalget mener, at bank- og markedsfinansiering går hånd i hånd og bør betragtes som supplement til hinanden.

⁽²⁾ Se Europa-Kommissionens hjemmeside http://ec.europa.eu/priorities/jobs-growth-investment/plan/index_en.htm.

⁽³⁾ I forslaget til forordning omtales securitiseringer på følgende måde (betragtning 1): Securitising er en transaktion, der gør det muligt for långiver — normalt et kreditinstitut — at refinansiere en række lån eller eksponeringer som f.eks. lån til fast ejendom, billeasingaftaler, forbrugerslån eller kreditkort, ved at omdanne dem til omsættelige værdipapirer. Långiveren samler og omgrupperer en portefølje af sine lån, som han organiserer i forskellige risikokategorier for forskellige investorer, hvilket giver investorerne adgang til investeringer i lån og andre eksponeringer, som de normalt ikke ville have direkte adgang til. Afkastet til investorerne skabes af pengestrømmene fra de underliggende lån.

⁽⁴⁾ Forslag til forordning om securitisering (jf. fodnote 3).

⁽⁵⁾ Forkortelsen »STS« er lånt fra engelsk, hvor der tales om »simple, transparent and standardised« securitisations.

⁽⁶⁾ Forslag til Europa-Parlamentets og Rådets forordning om ændring af forordning (EU) nr. 575/2013 om tilsynsmæssige krav til kreditinstitutter og investeringsselskaber. Se <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/DA/TXT/PDF/?uri=CELEX:52015PC0473&qid=1445963164202&from=da>

⁽⁷⁾ Se »Bank deleveraging, the move from bank to market-based financing, and SME financing«, OECD 2012. Tilgængelig på: http://www.oecd.org/finance/financial-markets/Bank_deleveraging-Wehinger.pdf.

3.2. Desuden forbliver investeringsniveauet stadig langt under det, der kendtes før den finansielle og økonomiske krise. Mens bruttonationalproduktet og det private forbrug i andet kvartal af 2014 var mere eller mindre på samme niveau som i 2007, var tallene for de samlede investeringer omkring 15 % lavere end i 2007⁽⁸⁾.

3.3. Udvalget har allerede understreget vigtigheden af securitisering, navnlig for små og mellemstore virksomheder, der er og forbliver afhængige af bankfinansiering⁽⁹⁾. SMV'er spiller en vigtig rolle i den europæiske økonomi, i og med at de udgør mere end 98 % af antallet af virksomheder i Europa, står for mere end 67 % af arbejdspladserne i den private sektor og tegner sig for 58 % af bruttoværditilvæksten, der skabes af virksomhederne i EU⁽¹⁰⁾.

3.4. Hertil kommer, at securitiseringen af lån til små og mellemstore virksomheder i øjeblikket er meget begrænset, i modsætning til securitiseringer til fast ejendom, som ikke har lidt ret meget under den finansielle krise. I øjeblikket dækker kun 8 % af securitiseringsmarkedet SMV'er, sammenlignet med 58 % for RMBS⁽¹¹⁾. Udvalget mener derfor, at der især skal lægges vægt på SMV-relaterede securitiseringer inden for rammerne af strategien for skabelsen af et fælles kapitalmarked.

3.5. Genopretningen af securitiseringsmarkedet, og nærmere bestemt SMV-segmentet, er vigtig. I den europæiske investeringsplan stod oprettelsen af et bæredygtigt marked for kvalitetssecuritisering anført som et af de fem områder, for hvilke der skal iværksættes handling på kort sigt. Hvis f.eks. situationen på securitiseringsmarkedet blev den samme som før krisen for så vidt angår det gennemsnitlige udstedelsesniveau, og hvis kreditinstitutterne anvendte ny gældsudstedelse til at yde ny kredit, ville disse være i stand til at yde et yderligere kreditbeløb til den private sektor på 100-150 mia. EUR. Dette ville være ensbetydende med en stigning på 1,6 % i udlån til virksomheder og husholdninger⁽¹²⁾.

3.6. EØSU har tidligere slået til lyd for en genopretning, men dog på visse betingelser. Det er udvalgets opfattelse, at for at undgå visse fejl, som tidligere er begået i USA, bør brugen af securitisering være godt reguleret⁽¹³⁾. Tilsvarende anføres det, at et bæredygtigt securitiseringsmarked af høj kvalitet kræver fremme af grundlæggende strukturer med korte kæder af mæglere, der skal skabe direkte forbindelse mellem låntagere og opsparere⁽¹⁴⁾.

3.7. Udvalget mener, at det er vigtigt at gå bæredygtigt og grundigt til værks ud fra en holistisk tilgang, holde sig alle målsætninger og alle interessenters interesser for øje og stræbe efter at finde en rimelig og passende balance mellem disse. Hver aktion skal have positive og gavnlige virkninger for både finansieringen af økonomien (se ovenfor), for stabiliteten i det finansielle system og for investorernes interesser.

3.8. Valget af en »forordning« til at gennemføre dette initiativ ser udvalget som et godt valg, når målet er at opbygge et fælles marked. Lovgivningen skal gøres tilstrækkeligt rummelig og være attraktiv for investorerne, så den kan levere gode resultater i praksis.

3.9. Udvalget anerkender indsatsen til fordel for stabiliteten i det finansielle system og potentialet heri. Således er en række krav om transparens påtænkt i forslagene, og de letter en bredere og mere effektiv risikospredning over flere aktører inden for og uden for den finansielle sektor.

3.10. EØSU lægger vægt på disse krav om transparens i betragtning af, at manglen på transparens og standardisering er en af de største hindringer for udviklingen af securitiseringsmarkedet. Det grundlæggende princip om en sondring mellem forskellige kategorier af securitiserede produkter og indførelse af simple, transparente og standardiserede produkter anses derfor som en hensigtsmæssig metode til at øge investorernes tillid og genoprette markedet.

3.11. Kravet om risikoafdækning gør, at de parter, der etablerer transaktionerne, selv skal bære en minimumsrisiko i porteføljen, og dette anser udvalget for at være et passende generelt princip. Det skal også bemærkes, at »originate to distribute«-modeller ikke kan vende tilbage.

⁽⁸⁾ Faktatblad 1 Hvorfor har EU brug for en investeringsplan? Fælles dokument udfærdiget af EU-Kommissionen og EIB. Se http://ec.europa.eu/priorities/sites/beta-political/files/factsheet1-why_en.pdf.

⁽⁹⁾ Se informationsrapporten »SMV'ers adgang til finansiering«, EESC-2014-06006-00-01-RI-TRA., punkt 1.2.5, og udtalelsen »Finansiering til erhvervslivet: en undersøgelse af alternative forsyningsmekanismer« (EUT C 451 af 16.12.2014, s. 20), punkt 1.5.

⁽¹⁰⁾ Annual Report on European SMEs 2013/2014, som oplyst i informationsrapporten »SMV'ers adgang til finansiering«, EESC-2014-06006-00-01-RI-TRA.

⁽¹¹⁾ Residential Mortgage-Backed Securities.

⁽¹²⁾ Forslag til forordning om securitisering.

⁽¹³⁾ Se EØSU's udtalelse »Langsigtet finansiering — opfølgning« (EUT C 451 af 16.12.2014, s. 91), punkt 3.3.2.

⁽¹⁴⁾ Se EØSU's udtalelse til »Grønbog — Etablering af en kapitalmarkedsunion« — (EUT C 383 af 17.11.2015, s. 64), punkt 3.9.

3.12. Investorerne har såvel rettigheder som pligter. Der lægges et ansvar hos investorerne, herunder også med hensyn til den »due diligence«-forpligtelse, de har over for securitiseringer, som de vil investere i. At gøre tingene anderledes, og skubbe alt ansvar videre til tilsynsmyndighederne og staten, ville bringe et uønsket spørgsmål om »moral hazard« op til overfladen.

3.13. Securitiseringstransaktioner og -markeder kan under visse omstændigheder indebære risici, hvilket har været tydeligt den seneste tid, hvor der er blevet begået en række fejl. Hovedsagen er, at man i den genopretning, som der nu arbejdes på, ikke gentager fortidens fejl, som det da også udtrykkeligt påpeges af Kommissionen i dens investeringsplan fra udgangen af 2014. I den nye ordning bør der være åbenhed om de eventuelle risici, og hvem der løber dem. Takket være en harmonisering af standarderne for rapportering, leveringen af mere strukturerede data og brugen af standardskemaer vil det være muligt at styrke investorernes tillid og forbedre risikovurderingen. Sammen med forbedret kvalitet af dataene skal dette, så vidt det er muligt, hjælpe til med at gøre inddragelsen af eksterne kreditvurderingsbureauer overflødig.

3.14. Principper om sikkerhed, transparens og håndhævelse (»enforcement«) bør medtages i den nye forordning, hvilket også kan gavne tilliden til de nye markeder. Der skal ske en passende udvidelse af tilsynet, og den internationale dimension må ikke forsømmes.

3.15. Udvalget glæder sig også over princippet om, at sådanne transaktioner og markeder forbeholdes professionelle og institutionelle investorer, banker og andre langsigtede investorer. Forslagene bygger på den opfattelse, at detailinvestorer og forbrugere ikke bør have adgang hertil. Set i lyset af de komplicerede sagsforhold og de dermed forbundne risici er dette den rigtige tilgang, men EØSU mener, at forbuddet skal inkluderes i teksterne på formel vis.

3.16. Udvalget er klar over, at de nuværende tekster begrænser sig til at fremme harmoniseringen af nogle centrale elementer i securitiseringsmarkederne, men ikke foregriber yderligere markedsstyret harmonisering af processer og praksis på disse markeder. Alle de bestræbelser, der gøres på dette område, fortjener bred opmærksomhed, opfølgning og evaluering.

3.17. Med hensyn til evalueringen, der påtænkes udført fire år efter ikrafttrædelsen af dette initiativ, går udvalget ind for, at der indføres en kortere periode på to år, hvis man ønsker at bevare de størst mulige chancer for succes.

3.18. Det er desuden vigtigt, at de europæiske politikere spiller en afgørende rolle i den internationale debat, især ved forhandlingerne i Basel ⁽¹⁵⁾ om at udvikle tilsynsmæssige rammer for simpel, transparent og standardiseret securitisering, for at sikre tilstrækkelig harmonisering på internationalt plan.

Bruxelles, den 20. januar 2016.

Georges DASSIS
Formand for
Det Europæiske Økonomiske og Sociale Udvalg

⁽¹⁵⁾ Høring af Basel Committee on Banking Supervision (BCBS) og International Organization of Securities Commissions (IOSCO) vedrørende Criteria for identifying simple, transparent and comparable securitisations. Høringen fandt sted fra 11. december 2014 til 13. februar 2015.