

Det Europæiske Økonomiske og Sociale Udvalgs udtalelse om**forslag til Europa-Parlamentets og Rådets forordning om ændring af forordning (EU) nr. 575/2013 for så vidt angår eksponeringer i form af særligt dækkede obligationer og særligt dækkede realkreditobligationer***(COM(2018) 93 final — 2018/0042 (COD))***og om forslag til Europa-Parlamentets og Rådets direktiv om udstedelse af særligt dækkede obligationer og særligt dækkede realkreditobligationer, om offentligt tilsyn med særligt dækkede obligationer og særligt dækkede realkreditobligationer og om ændring af direktiv 2009/65/EF og direktiv 2014/59/EU***(COM(2018) 94 final — 2018/0043 (COD))**(2018/C 367/11)*Ordfører: **Daniel MAREELS**

Anmodning om udtalelse Rådet,	28.3.2018
	Europa-Parlamentet, 16.4.2018
Retsgrundlag	Artikel 53, 114 og 304 i traktaten om Den Europæiske Unions funktionsmåde
Kompetence	Sektionen for Den Økonomiske og Monetære Union og Økonomisk og Social Samhørighed
Vedtaget i sektionen	27.6.2018
Vedtaget på plenum	11.7.2018
Plenarforsamling nr.	536
Resultat af afstemningen	165/0/1
(for/imod/hverken for eller imod)	

1. Konklusioner og anbefalinger

1.1. Af de her nævnte grunde bifalder EØSU i høj grad forslagene vedrørende særligt dækkede obligationer og særligt dækkede realkreditobligationer (jf. punkt 1.2 ff.). Udvalget opfordrer til, at der gøres en ihærdig indsats for at sikre en hurtig gennemførelse og skabe resultater. I den forbindelse fremsætter EØSU en række forslag (jf. punkt 1.7 ff.).

1.2. For det første indgår disse forslag i en større sammenhæng, og de bidrager til virkeliggørelsen af mål, som ligger udvalget meget på sinde, såsom en hurtig opbygning af en kapitalmarkedsunion samt fuldførelse af ØMU'en. Desuden fremmer særligt dækkede obligationer og særligt dækkede realkreditobligationer grænseoverskridende finansieringstransaktioner og dermed større privat risikodeling.

1.3. En række af EU's medlemsstater har derudover traditionelt set haft en meget stærk position på de internationale og globale markeder. Den europæiske tilgang til den tilsynsmæssige behandling af særligt dækkede obligationer og særligt dækkede realkreditobligationer gælder som rettesnor i hele verden. De aktuelle forslag bør ikke alene anvendes til at konsolidere denne førerposition, men også til at styrke den, hvor det er muligt. Især set i lyset af en række forskydninger i magtfordelingen mellem øst og vest er det vigtigt, at EU optræder handlekraftigt og positionerer sig selv.

1.4. Mulighederne i forslagene bør udnyttes til at fremme en bredere anvendelse af særligt dækkede obligationer og særligt dækkede realkreditobligationer og udvikle markeder for disse i hele EU. Der bør gøres alt for, at dette tiltag bliver en succes, navnlig i de medlemsstater, hvor sådanne instrumenter og markeder er ukendte på nuværende tidspunkt.

1.5. Udvalget glæder sig også i vid udstrækning over den valgte tilgang med en minimal harmonisering baseret på nationale ordninger og indholdet af forslagene, som Europa-Parlamentet, tilsynsmyndighederne og de øvrige interessenter har skabt et solidt grundlag for. Dette har gjort det muligt at opnå et godt resultat, uden at der gribes forstyrrende ind i de eksisterende markeder, og til en rimelig pris.

1.6. Det er af største betydning, at særligt dækkede obligationer og særligt dækkede realkreditobligationer giver bankerne mulighed for at skabe supplerende midler til den langsigtede finansiering af økonomien. Disse nye midler skal anvendes til at sikre yderligere finansiering til offentlige myndigheder, virksomheder og private husholdninger. Hvis dette er tilfældet, kan forslaget yde et bidrag til at genskabe tilliden til bank- og finanssektoren.

1.7. Udvalget er især tilfreds med, at forslaget også fokuserer på at bringe særligt dækkede obligationer og særligt dækkede realkreditobligationer inden for mindre bankers rækkevidde. Ikke desto mindre opfordrer udvalget til, at det undersøges, hvordan denne mulighed kan udnyttes fuldt ud. Uden at dette berører de generelt gældende bestemmelser kan det f.eks. overvejes, hvordan administrative og andre forpligtelser kan tilpasses mindre banker.

1.8. EØSU er desuden i høj grad fortalende for, at brugen af »European Covered Bond«-mærket for særligt dækkede obligationer og særligt dækkede realkreditobligationer bliver obligatorisk og ikke frivillig, som det på nuværende tidspunkt er planen. Det er vigtigt at betragte dette spørgsmål i en overordnet og fremsynet sammenhæng. En generel obligatorisk brug af »European Covered Bond«-mærket kan kun gavne den europæiske førerposition på verdensplan og skabe muligheder for (især mindre) medlemsstater, der ønsker at udnytte mulighederne i det nye system fuldt ud. Deres produkter vil dermed få en garanti for, at de kan distribueres på markedet, og denne obligatoriske brug af mærket kan også øge tilliden blandt investorerne.

1.9. Under hensyntagen til den alment accepterede sikkerhed og likviditet forbundet med særligt dækkede obligationer og særligt dækkede realkreditobligationer samt den yderligere beskyttelse, som de leverer, fordi de ikke er omfattet af bail-in, opfordrer udvalget til, at det overvejes, hvilke foranstaltninger der er nødvendige og hensigtsmæssige, for at også private sparere og forbrugere bliver interesserede i denne form for obligationer. Som langsigtede instrumenter kan særligt dækkede obligationer og særligt dækkede realkreditobligationer især være nyttige i forbindelse med pensionsopsparinger, og der kan i den forbindelse henvises til forslagene vedrørende det paneuropæiske personlige pensionsprodukt.

1.10. Udvalget bifalder den planlagte evaluering af den nye ordning, men forslaget om, at den skal finde sted efter tre år, forekommer at være for kort en periode. Idet der nu er tale om et markedsanliggende, og der nu er brug for tilstrækkelig tid til at indsamle nyttige erfaringer med de nye regler, opfordrer udvalget til, at denne periode udvides, f.eks. til fem år. Medlemsstaterne kan selvfølgelig følge udviklingen nøje på nationalt plan.

2. Baggrund

2.1. Da den tiltrådte i 2014 udarbejdede Juncker-Kommissionen en »investeringsplan for Europa« for at opfylde sine vigtigste prioriteter: vækst, beskæftigelse og investeringer⁽¹⁾. Et af de vigtigste mål i den forbindelse er den gradvise gennemførelse af en kapitalmarkedsunion parallelt med et digitalt indre marked og en energiunion. Målet er en velfungerende og integreret kapitalmarkedsunion, der omfatter alle medlemsstater.

2.2. Med »Handlingsplanen for etablering af en kapitalmarkedsunion«⁽²⁾ forpligtede Kommissionen sig til at have alle byggesten på plads senest i 2019. Planen omfattede mere end 33 initiativer og foranstaltninger.

2.3. Efter opfordringer til at sikre hurtige fremskridt⁽³⁾,⁽⁴⁾ blev der allerede i 2017 foretaget en midtvejsevaluering af handlingsplanen. Dette resulterede i vedtagelsen af en række nye prioriterede foranstaltninger for at tage hensyn til de skiftende udfordringer og ændrede rammevilkår, herunder »brexit«.

2.4. Som Kommissionen endvidere fastslog ved den lejlighed »er det nødvendigt, at vi hæver ambitionsniveauet for at fjerne alle hindringer, men endnu vigtigere for at udnytte disse nye muligheder«⁽⁵⁾. Det er på den baggrund, at Kommissionen den 8. marts 2018 offentliggjorde meddelelsen »Fuldførelse af kapitalmarkedsunionen senest i 2019 — nu skal gennemførelsen fremskyndes« og bebudede en pakke af foranstaltninger.

⁽¹⁾ Jf. websiden hos Kommissionen.

⁽²⁾ Handlingsplan fra september 2015. »Handlingsplan for etablering af en kapitalmarkedsunion« — Meddelelse fra Kommissionen til Europa-Parlamentet, Rådet, Det Europæiske Økonomiske og Sociale Udvalg og Regionsudvalget. Jf. COM(2015) 468 final.

⁽³⁾ Det Europæiske Råd opfordrede til »hurtige og målrettede fremskridt« med planen »med henblik på at sikre lettere adgang til finansiering for virksomheder og støtte investeringer i realøkonomien«.

⁽⁴⁾ Kommissionen vedtog ligeledes en meddelelse, hvori den slog til lyd for en intensivering af reformarbejdet. Jf. COM(2016) 601 final.

⁽⁵⁾ Jf. Kommissionens meddelelse »Fuldførelse af kapitalmarkedsunionen senest i 2019 — nu skal gennemførelsen fremskyndes«. Jf. COM(2018) 114 final.

2.5. De aktuelle forslag om særligt dækkede obligationer og særligt dækkede realkreditobligationer, som er en del af denne pakke⁽⁶⁾, omfatter to tekster, herunder:

2.5.1. Forslag til Europa-Parlamentets og Rådets direktiv om udstedelse af særligt dækkede obligationer og særligt dækkede realkreditobligationer, om offentligt tilsyn med særligt dækkede obligationer og særligt dækkede realkreditobligationer og om ændring af direktiv 2009/65/EF og direktiv 2014/59/EU⁽⁷⁾.

2.5.2. Forslag til Europa-Parlamentets og Rådets forordning om ændring af forordning (EU) nr. 575/2013 for så vidt angår eksponeringer i form af særligt dækkede obligationer og særligt dækkede realkreditobligationer⁽⁸⁾.

2.6. Disse forslag har til formål at skabe en befordrende ramme for særligt dækkede obligationer og særligt dækkede realkreditobligationer på EU-niveau. Dette omfatter bl.a. en definition af sådanne obligationer, anvendelse af et »European Covered Bond«-mærke på markedet, betingelserne for at opnå kapitalrelateret særbehandling og kravene til kompetente myndigheder.

3. Generelle bemærkninger

3.1. EØSU glæder sig meget over disse forslag, der indgår i opbygningen af en kapitalmarkedsunion, og opfordrer til, at der gøres en ihærdig indsats for at sikre en hurtig gennemførelse og skabe resultater.

3.2. For det første bidrager disse forslag til en række vigtige målsætninger, som EØSU i høj grad støtter, og som det længe har været fortalere for⁽⁹⁾. Der kan nævnes:

3.2.1. Opbygningen af en kapitalmarkedsunion skal gå hånd i hånd med større økonomisk og social konvergens og med finansiell og økonomisk integration. Den skal ved at udvide og diversificere finansieringskilderne i økonomien resultere i øget sikkerhed, stabilitet og modstandskraft i det finansielle og økonomiske system. En hurtig gennemførelse skal fortsat være en prioritet.

3.2.2. Den foreslåede ordning for særligt dækkede obligationer og særligt dækkede realkreditobligationer fremmer grænseoverskridende finansieringstransaktioner og dermed større privat risikodeling. For medlemsstaterne har dette stor betydning i bestræbelserne på at forebygge asymmetriske chok i tilfælde af en krise eller ved begrænsning af en krisens virkninger. I øvrigt yder kapitalmarkedsunionen et vigtigt bidrag til konvergent vækst mellem Unionens medlemsstater, hvilket skal sætte svagere økonomier i stand til hurtigere at udligne deres efterslæb set i forhold til stærkere økonomier.

3.2.3. Kapitalmarkedsunionen spiller desuden en afgørende rolle for den yderligere fuldførelse af ØMU'en, der ikke kan realiseres uden førstnævnte. Sammen med en fuldt udbygget bankunion skal kapitalmarkedsunionen føre til en reel finansiell union, en af de fire grundpiller i ØMU'en.

3.2.4. Europa indtager traditionelt en stærk position i særligt dækkede obligationer og særligt dækkede realkreditobligationer⁽¹⁰⁾. Disse forslag bør ses som en mulighed for yderligere at styrke Europas førende position på verdensmarkedet. Mere generelt og set i et internationalt perspektiv, er det vigtigt, at EU optræder handlekraftigt og positionerer sig selv. Dette er så meget desto vigtigere, eftersom der på globalt plan sker forskydninger i magtfordelingen mellem øst og vest.

3.3. Disse forslag bidrager til at skabe supplerende midler til den langsigtede finansiering af økonomien. Udstedelse af særligt dækkede obligationer og særligt dækkede realkreditobligationer giver bankerne mulighed for at finde omkostningseffektiv og langsigtet »finansiering«. Samlet set kan potentialet for yderligere emissioner af særligt dækkede obligationer og særligt dækkede realkreditobligationer nå op på 342 mia. EUR med dertil knyttede samlede årlige besparelser for de europæiske låntagere på mellem 1,5 og 1,9 mia. EUR⁽¹¹⁾.

⁽⁶⁾ Udover ovennævnte forslag omfatter pakken et forslag om at lette distribution af investeringsfonde på tværs af grænser, et forslag om en befordrende ramme for europæiske crowdfundingtjenesteydere for erhvervslivet, et forslag om den lovgivning, der finder anvendelse på virkninger for tredjemand af overdragelse af fordringer, og en meddelelse om den lovgivning, der finder anvendelse på de ejendomsretlige virkninger af transaktioner i værdipapirer.

⁽⁷⁾ Jf. Forslag til Europa-Parlamentets og Rådets direktiv om udstedelse af særligt dækkede obligationer og særligt dækkede realkreditobligationer, om offentligt tilsyn med særligt dækkede obligationer og særligt dækkede realkreditobligationer og om ændring af direktiv 2009/65/EF og direktiv 2014/59/EU.

⁽⁸⁾ Jf. Forslag til Europa-Parlamentets og Rådets forordning om ændring af forordning (EU) nr. 575/2013 for så vidt angår eksponeringer i form af særligt dækkede obligationer og særligt dækkede realkreditobligationer.

⁽⁹⁾ Jf. bl.a. ECO/437 »Kapitalmarkedsunionen: midtvejsevaluering« (EUT C 81 af 2.3.2018, s. 117).

⁽¹⁰⁾ Ca. 90 % af særligt dækkede obligationer og særligt dækkede realkreditobligationer verden over udstedes i 9 europæiske lande. Jf. Tal fra European Covered Bond Council (ECBC) i European Covered Bond Fact Book, 12. udgave (2017). Globalt set beløber de udestående særligt dækkede obligationer og særligt dækkede realkreditobligationer sig til 2,5 billioner EUR, hvoraf 2,1 billioner EUR er udstedt af institutioner med hjemsted i Europa (jf. »Commission Staff Working Document — Impact Assessment« (SWD 2018) 50 final)).

⁽¹¹⁾ Jf. »Commission Staff Working Document — Impact Assessment« (SWD(2018) 50 final) i forbindelse med de aktuelle forslag.

3.4. Det er under alle omstændigheder vigtigt, at de nye ressourcer gavner økonomien. Bankerne bør anvende de supplerende midler til yderligere långivning til myndigheder, husholdninger og virksomheder. Hvis dette er tilfældet, kan forslaget yde et bidrag til at genskabe tilliden til bank- og finanssektoren.

3.5. Af hensyn til stabiliteten og sikkerheden i det finansielle system er det vigtigt, at den nye finansiering fremskaffes ved hjælp af instrumenter, som under alle omstændigheder er sikre og likvide. Derfor omfatter de aktuelle forslag en række garantier i den henseende. Et robust system for særligt dækkede obligationer og særligt dækkede realkreditobligationer bør også komme investorerne til gavn gennem flere og bedre valgmuligheder på markederne. For investorerne har det dobbelte krav⁽¹²⁾ (dual recourse) stor betydning, og det er derfor vigtigt, at myndighederne insisterer på, at de underliggende aktiver værdiansættes korrekt af udstederne.

3.6. I tråd hermed fortjener forslaget om at opstille en befordrende ramme for særligt dækkede obligationer og særligt dækkede realkreditobligationer, der støtter udviklingen af markeder for disse instrumenter over alt i EU, udvalgets fulde støtte. Der bør gøres alt for, at dette tiltag bliver en succes, navnlig i de medlemsstater⁽¹³⁾, hvor sådanne instrumenter og markeder er ukendte på nuværende tidspunkt. Det handler om at fjerne de sidste huller på landkortet og sikre, at der findes en ordning for særligt dækkede obligationer og særligt dækkede realkreditobligationer i alle medlemsstater.

3.7. Med sin støtte ønsker udvalget at anerkende og bakke op om den indsats, som bl.a. Kommissionen, Europa-Parlamentet, Den Europæiske Banktilsynsmyndighed (EBA) og andre gennem flere år har gjort for at udforme en ordning for særligt dækkede obligationer og særligt dækkede realkreditobligationer på europæisk niveau. De fleste medlemsstater og andre interessenter såsom brancheorganisationen European Covered Bond Council har givet udtryk for, at de er positivt indstillede over for en sådan ordning⁽¹⁴⁾.

3.8. Det politiske valg af en minimal harmonisering på europæisk plan baseret på nationale ordninger støttes også fuldt ud af udvalget, idet der dermed kan opfyldes flere målsætninger til en rimelig pris. Samtidig undgås forvridninger på de eksisterende markeder, og der vil være færre overgangsomkostninger. Det er imidlertid afgørende, at de eksisterende nationale ordninger bakker op om formålet med det europæiske forslag for at styrke markedet for særligt dækkede obligationer og særligt dækkede realkreditobligationer. Eventuelle nationale hindringer eller begrænsninger, der er i strid med ovennævnte, er derfor ikke ønskelige.

3.9. Som nævnt ovenfor står en række medlemsstater meget stærkt på dette marked, men samtidig viser den seneste udvikling også, at der andre steder i verden bliver stadig større interesse for særligt dækkede obligationer og særligt dækkede realkreditobligationer. I lyset heraf finder EØSU det vigtigt at sikre, at den nuværende europæiske førerposition på dette område konsolideres i international sammenhæng, og der må gøres en indsats for at fremme den europæiske tilgang som det globale benchmark.

3.10. Udvalget glæder sig over, at der er planlagt en evaluering af resultaterne og effektiviteten af den nye ordning. Idet der er tale om et markedsanliggende, og der må afsættes tilstrækkelig tid til at indsamle nyttige erfaringer, navnlig i medlemsstater, hvor dette er nyt, mener udvalget, at den foreslåede periode på 3 år er for kort. Udvalget foreslår en forlængelse af perioden til f.eks. 5 år. Det står naturligvis medlemsstaterne frit for at følge udviklingen nøje.

4. Særlige bemærkninger

4.1. Overordnet set kan Kommissionens tilgang, der omfatter klare og omfattende regler, herunder en definition, en beskrivelse af de strukturelle karakteristika, det offentlige tilsyn og indførelsen af »European Covered Bond«-mærket for særligt dækkede obligationer og særligt dækkede realkreditobligationer samt den tilsynsmæssige behandling af dette instrument, støttes.

4.2. Det er vigtigt, at denne ordning er tilgængelig og reelt kan anvendes effektivt af alle banker. I den forbindelse er udvalget tilfreds med, at der vises særlig opmærksomhed til de vanskeligheder og problemer, som mindre banker kan støde på, når de ønsker at udstede særligt dækkede obligationer og særligt dækkede realkreditobligationer. Udvalget mener, at det er vigtigt, at denne mulighed kan udnyttes fuldt ud. Uden at dette berører de generelt gældende bestemmelser kan der f.eks. ses nærmere på, hvordan administrative og andre forpligtelser kan tilpasses mindre banker.

⁽¹²⁾ Indehaveren af særligt dækkede obligationer og særligt dækkede realkreditobligationer har et dobbelt krav mod henholdsvis sikkerhedspuljen og udstederen (»dual recourse«-mekanismen).

⁽¹³⁾ På nuværende tidspunkt findes der stadig omkring et dusin EU-medlemsstater, som ikke har nogen lovgivningsmæssig ramme for særligt dækkede obligationer og særligt dækkede realkreditobligationer.

⁽¹⁴⁾ For et overblik se forslaget til henholdsvis direktiv og forordning, kapitel 3.

4.3. Anvendelsen af »European Covered Bond«-mærket bliver valgfri, således at medlemsstaterne får mulighed for fortsat at anvende deres eksisterende nationale betegnelser og ramme for mærkning⁽¹⁵⁾. EØSU er ikke enig heri og opfordrer tværtimod kraftigt til, at det gøres obligatorisk at anvende »European Covered Bond«-mærket. Det er vigtigt at betragte dette spørgsmål i en overordnet og fremsynet sammenhæng. Obligatorisk brug af »European Covered Bond«-mærket kan kun gavne den europæiske førerposition på verdensplan og skabe muligheder for (især mindre) medlemsstater, der ønsker at udnytte mulighederne i det nye system fuldt ud. For dem vil »European Covered Bond«-mærket være en garanti for, at deres særligt dækkede obligationer og særligt dækkede realkreditobligationer vil kunne distribueres på markedet. Denne obligatoriske brug af mærket kan også øge tilliden blandt investorerne.

4.4. Markedet for særligt dækkede obligationer og særligt dækkede realkreditobligationer domineres for øjeblikket af professionelle og institutionelle investorer⁽¹⁶⁾. Udvalget opfordrer til, at det overvejes, hvilke foranstaltninger der er nødvendige og hensigtsmæssige, for at også private sparere og forbrugere bliver mere aktivt interesserede i denne form for obligationer. Flere faktorer taler herfor. Særligt dækkede obligationer og særligt dækkede realkreditobligationer er traditionelt og endda i krisetider blevet betragtet som sikre og likvide aktiver. Der kan i den henseende også henvises til bidraget fra de aktuelle forslag. Derudover er de heller ikke genstand for bail-in, hvilket er et vigtigt aspekt i beskyttelsen af private sparere. Dermed synes de også at være mere hensigtsmæssige end andre produkter⁽¹⁷⁾. Som langsigtede instrumenter kan særligt dækkede obligationer og særligt dækkede realkreditobligationer være nyttige i forbindelse med pensionsopsparinger, og der kan i den forbindelse henvises til forslagene vedrørende det paneuropæiske personlige pensionsprodukt.

Bruxelles, den 11. juli 2018.

Luca JAHIER
Formand
for Det Europæiske Økonomiske og Sociale Udvalg

⁽¹⁵⁾ Jf. forslaget til direktiv, betragtning 33.

⁽¹⁶⁾ Ifølge mundtlige forklaringer fra Kommissionens repræsentanter er der tale om en fordeling på 1/3 banker, 1/3 ECB og 1/3 andre parter såsom investeringsfonde og pensionsfonde.

⁽¹⁷⁾ Der kan også henvises til forslagene vedrørende crowdfunding og peer-to-peer-långivning. De finansielle instrumenter, der udbydes inden for denne ramme, er hovedsageligt omsættelige finansielle instrumenter i form af egenkapital (f.eks. aktier) eller fremmedkapital (f.eks. obligationer). Beskyttelsen af sparere og investorer inden for denne ramme kan betragtes som meget begrænset.