Yttrande från Europeiska ekonomiska och sociala kommittén om ”Förslag till Europaparlamentets och rådets förordning om rapportering och öppenhet om och insyn i transaktioner för värdepappersfinansiering”

COM(2014) 40 final – 2014/0017 (COD)

(2014/C 451/09)

Föredragande: **Edgardo Maria IOZIA**

Europaparlamentet och rådet beslutade den 25 februari 2014 respektive den 27 mars 2014 att i enlighet med artikel 114 i fördraget om Europeiska unionens funktionssätt rådfråga Europeiska ekonomiska och sociala kommittén om

”Förslag till Europaparlamentets och rådets förordning om rapportering och öppenhet om och insyn i transaktioner för värdepappersfinansiering”

COM(2014) 40 final – 2014/0017 (COD).

Facksektionen för inre marknaden, produktion och konsumtion, som svarat för kommitténs beredning av ärendet, antog sitt yttrande den 23 juni 2014.

Vid sin 500:e plenarsession den 9–10 juli 2014 (sammanträdet den 9 juli) antog Europeiska ekonomiska och sociala kommittén följande yttrande med 183 röster för och 3 nedlagda röster:

1. **Slutsatser och rekommendationer**

1.1 EESK **välkomnar** det förslag till förordning som kommissionen lagt fram och som syftar till att tillsammans med det nära förknippade förslaget till förordning om bankreformen genomföra en rad åtgärder för att göra det europeiska finanssystemet mer insynsvänligt och motståndskraftigt när det gäller transaktioner för värdepappersfinansiering.

1.2 Det är av väsentligt intresse för marknaden och ekonomin i allmänhet att informationssymmetrin på marknaden förbättras, att riskerna med utestående transaktioner övervakas och att omfattningen av banktransaktioner som inte är öppna och reglerade minskas.

1.3 I detta avseende anser EESK att begreppet ”skuggbanker” är vilseledande och medför onödiga missförstånd bland allmänheten. Det är inte själva bankerna, eller rättare sagt finansinstituten, som är **”i skuggan”**, utan **vissa banktransaktioner** som banker och andra inrättningar än banker genomför. Aktörerna på denna specifika marknad är nämligen ofta inte egentliga banker utan t.ex. hedgefonder, nationella placeringsfonder och finansbolag som specialiserat sig på penningmarknadsfonder eller på strukturerade och komplexa derivat. Alla dessa operatörer är kända, men en del av deras oreglerade transaktioner är okända för staten.

1.4 EESK framhåller vikten av denna förordning, som gör det möjligt att **tydligt se marknadsrörelserna och områden med överdrivna risker**, vilket kan hjälpa marknadstillsynsmyndigheterna att kontinuerligt övervaka situationen och ingripa i förebyggande syfte för att minska den verksamhet som sammantaget bedöms innebära överdrivna risker. Förordningen förser således marknaden med information som för närvarande inte är tillgänglig, och ger dessutom myndigheterna ytterligare ett analys- och informationsinstrument.

1.5 Lika viktigt är **regleringen av återpantsättning**, dvs. tillfällig användning av värdepapper som anförtrotts operatören. Skyldigheten att inhämta ett uttryckligt medgivande från den investerare som äger värdepappren gör det möjligt att undvika att investeraren tar på sig oförutsedda risker som inte framgår av avtalet annat än i generella termer. Motpartsrisken blir en självklar del av utvärderingen på ett sätt som gör att man kan förhindra eller åtminstone kraftigt begränsa inte helt tillförlitliga operatörers verksamhet. Allt detta bidrar till att främja den övergripande motståndskraften i systemet i allmänhet och i företag med stor marknadsnärvaro.

1.6 Mot bakgrund av alla de initiativ som kommissionen antagit för att återföra det finansiella systemet till dess naturliga funktion som drivkraft för ekonomin och för hushållens och företagens välstånd, anser kommittén att det är dags att lansera en stor **”social pakt för hållbar finansiering”**, där alla berörda parter deltar i en omdefiniering av mål och instrument. Det faktum att bankernas anseende kraftigt rasat, vilket kan ses i otaliga enkäter och undersökningar som genomförts under de senaste åren, bör uppmuntra alla aktörer att en gång för alla vända blad och stå till svars inför samhället. Hushållen, företagen, medborgarna, arbetstagarna och samhället i allmänhet efterlyser ett effektivt och pålitligt finansiellt system som bidrar till utvecklingen och sysselsättningen och som fäster stor vikt vid investeringarnas sociala och miljömässiga konsekvenser.

1.7 EESK erkänner de betydande ansträngningar som kommissionen gjort för att uppfylla sina löften om att lägga fram de 48 lagstiftningsåtgärder som ingår i arbetsprogrammet för den nya förordningen. Generaldirektoratet för inre marknaden och tjänster har uppenbart utfört ett kvalitets- och kvantitetsmässigt utmärkt arbete under mycket svåra förhållanden. Balans och effektivitet har varit riktlinjerna för arbetet. EESK erkänner villigt att detta arbete har varit en framgång för kommissionen och uppskattar framför allt att kommissionen medger att det funnits ”väsentliga luckor i lagstiftningen, ineffektiv tillsyn, oöverskådliga marknader och alltför komplexa produkter”.

1.8 EESK anser att förordningen efter att den antagits märkbart kommer att minska risken för regelarbitrage, och uppmanar kommissionen att fortsätta att eftersträva målet att **minimera den oreglerade verksamheten och begränsa den till sektorer som verkligen är marginella** i det europeiska finanssystemet.

2. **Kommissionens förslag**

2.1 Förslaget syftar till att förbättra öppenheten om och insynen i transaktioner för värdepappersfinansiering (SFT ([1])), huvudsakligen på tre olika sätt:

— Övervakning av systemrisker med koppling till transaktioner för värdepappersfinansiering: Enligt förslaget till förordning ska alla transaktioner för värdepappersfinansiering rapporteras till en central databas. Detta skulle göra det möjligt för tillsynsmyndigheterna att bättre upptäcka kopplingar mellan banker och enheter inom skuggbanksystemet och därmed belysa vissa insamlingsaktiviteter som de sistnämnda genomför.

— Tillhandahållande av information till de investerare vars tillgångar används vid transaktioner för värdepappersfinansiering: Enligt förslaget ska transaktioner för värdepappersfinansiering som genomförs av investeringsfonder eller andra liknande strukturer beskrivas i detaljerade rapporter. Detta skulle förbättra öppenheten och insynen för investerare, som på så sätt kan fatta mer välgrundade investeringsbeslut.

— Återpantsättning: Förslaget ska förbättra öppenheten om och insynen i återpantsättning av finansiella instrument (vilken som helst användning av den mottagna säkerheten för den mottagande motpartens egna ändamål, före en situation av obestånd). I detta syfte fastställs ett antal minimivillkor som måste uppfyllas av de berörda parterna, bland annat ett skriftligt avtal och förhandssamtycke till återpantsättningen. Detta innebär att kunderna eller motparterna ska ge sitt samtycke för att en återpantsättning ska kunna ske och att de kan fatta detta beslut på grundval av tydlig information om de risker som återpantsättningen kan medföra.

3. **Inledning**

3.1 Förutom förslaget om en strukturreform av EU:s banksektor har kommissionen också föreslagit kompletterande åtgärder som syftar till att förbättra öppenheten om och insynen i transaktioner för värdepappersfinansiering och undvika att bankerna kringgår vissa regler genom att överföra sådana aktiviteter till skuggbanksektorn. Detta är en av de frågor som kommissionen har arbetat mest med.

3.2 Till transaktioner för värdepappersfinansiering hör olika typer av transaktioner med liknande ekonomiska effekter. De viktigaste transaktionerna för värdepappersfinansiering är värdepapperslån och återköpsavtal (repor).

3.3 Utlåning av värdepapper drivs framför allt av marknadsefterfrågan på specifika värdepapper och används t.ex. för köp och försäljning på kort sikt. Återköp (repor) och omvända repor används allmänt på grund av behovet av att låna eller låna ut pengar på ett säkert sätt. Detta förfarande innebär köp/försäljning av finansiella instrument mot kontant betalning samtidigt som man på förhand kommer överens om att på nytt köpa/sälja de finansiella instrumenten till ett på förhand avtalat pris på ett specifikt datum.

3.4 Transaktioner för värdepappersfinansiering används av fondförvaltare för att få ytterligare avkastning eller extra finansiering. Till exempel används repor ofta för att skaffa finansiering till nya investeringar. Samtidigt skapar dessa transaktioner nya risker, nämligen motparts- och likviditetsrisker. Generellt överförs endast en del av de extra inkomsterna till fonden, men hela motpartsrisken bärs av fondinvesterarna. Därför kan användningen av dessa transaktioner medföra en betydande förändring av fondens risk- och avkastningsprofil.

3.5 Det finns en tydlig koppling mellan detta åtgärdspaket och förslaget om en strukturreform av den europeiska banksektorn. Kommissionens förslag till strukturreform av den europeiska banksektorn skulle innebära ett förbud eller en begränsning av vissa bankaktiviteter. De önskade resultaten kan dock minska om dessa aktiviteter skulle flyttas från reglerade bankgrupper till skuggbanksektorn, där tillsynsmyndigheterna har mindre möjligheter till övervakning.

([1]) *Securities financing transactions.*

3.6 Rådet för finansiell stabilitet (FSB) har betonat att oordnade avvecklingar av enheter i skuggbanksektorn kan medföra systemrisker, antingen direkt eller genom deras kopplingar till det traditionella banksystemet.

3.7 FSB har också konstaterat att en alltför strikt bankreglering kan leda till att vissa bankverksamheter överförs till skuggbanksektorn ([2]).

4. **Allmänna kommentarer**

4.1 EESK välkomnar förslaget till förordning om rapportering och öppenhet om och insyn i transaktioner för värdepappersfinansiering som tillsammans med förordningen om strukturreformer inom banksystemet syftar till att förbättra banksystemets motståndskraft, öppenheten om och insynen i verksamheten, samt att lösa eventuella kriser utan ytterligare bördor på medborgarna.

4.2 Detta yttrande är därför nära kopplat till EESK:s yttrande om förordningen om strukturreformer.

4.3 EESK uppskattar att kommissionen erkänner att det innan krisen bröt ut fanns ”väsentliga luckor i lagstiftningen, ineffektiv tillsyn, oöverskådliga marknader och alltför komplexa produkter”. EESK har använt dessa argument ända sedan den finansiella krisen bröt ut och efterlyst brådskande interventionsåtgärder. Kommissionen har tyvärr inte lyssnat tillräckligt uppmärksamt på de varningar och rekommendationer som skulle ha kunnat förhindra ytterligare problem.

4.4 Kommittén är medveten om att de ekonomiska krafterna, de starka lobbygrupperna och de mäktiga särintressena har försökt att förhindra eller fördröja nödvändiga och brådskande åtgärder efter att krisen bröt ut. Kommissionen har trots allt – och även om den också fattat några beslut som vi inte stöder – genomfört en hel uppsättning åtgärder som den kungjorde efter offentliggörandet av rapporterna från Larosière-gruppen och den av Liikanen ledda högnivågruppen.

4.5 Kommittén konstaterar med tillfredsställelse att kommissionsledamot Michel Barnier har uppfyllt sina åtaganden och att hela generaldirektoratet för inre marknaden, som ansvarat för förslagen om finansiell reglering, allt som allt har utfört ett utmärkt arbete och lagt fram ett antal sammanhängande och nära sammankopplade åtgärder för att skapa ett regelverk av hög kvalitet och med obestridlig effektivitet. Lagstiftningsinitiativens samlade effekt kommer gradvis att undanröja orsakerna till de finansiella kriserna under de senaste åren.

4.6 EESK har alltid talat för ett välfungerande finansiellt system som är inriktat på att stödja realekonomin (med särskild fokus på små och medelstora företag), att stärka den sociala ekonomin och att skapa sysselsättning. Kreditinstituten har en avgörande roll att spela för att tillhandahålla en samhällstjänst, när de återigen fungerar som motor och drivkraft för realekonomin och fullt ut blir medvetna om sitt sociala ansvar.

4.7 EESK anser att det finns ett överhängande behov av en tydlig förändring i förhållandet mellan de finansiella institutionerna och medborgarna. Den kraftiga minskningen av förtroendet för bankerna och andra enheter måste upphöra, eftersom den kan orsaka oåterkalleliga skador på den ekonomiska och sociala utvecklingen.

4.8 I linje med många av sina tidigare yttranden om det civila samhällets deltagande önskar EESK att det utformas en **”social pakt för hållbar finansiering”** i Europa, där alla berörda parter deltar i fastställandet av ett effektivt, motståndskraftigt och öppet finanssystem som är uppmärksamt på de miljömässiga och sociala konsekvenserna av sina aktiviteter.

4.9 EESK stöder helt och fullt kommissionens initiativ som syftar till att förhindra dels risken för regelarbitrage, dels överförandet av aktiviteter till ett område som är föga reglerat, såsom skuggbankerna, som försöker kringgå de allt striktare bestämmelser som utfärdats.

4.10 I sina yttranden i denna fråga ([3]) har EESK tydligt uttryckt sin ståndpunkt, nämligen att de oreglerade områdena av den finansiella sektorn måste begränsas till ett minimum.

([2]) EUT C 170, 5.6.2014, s. 55.
([3]) EUT C 177, 11.6.2014, s. 42, EUT C 170, 5.6.2014, s. 55 och yttrandet om ”Reform av bankernas struktur” (under arbete).

4.11 Vid utarbetandet av förslaget till förordning har kommissionen tagit hänsyn till behovet av att minimera extrakostnaderna för finanssystemet, och funnit möjliga lösningar i infrastrukturer såsom transaktionsregister och i de befintliga förfaranden för att uppnå öppenhet i derivattransaktioner som anges i förordning 648/2012. EESK stöder detta tillvägagångssätt, som visar att kommissionen tar hänsyn till operatörerna och slutkunderna, som förmodligen skulle få stå för de extra kostnader som denna förordning skulle medföra.

4.12 EESK anser att den ökade öppenheten om och insynen i de aktiviteter som berörs av förordningen, såsom transaktioner för värdepappersfinansiering, andra motsvarande finansieringsstrukturer och återpantsättning, faktiskt kommer att förbättra den finansiella stabiliteten och att systemets och de enskilda operatörernas samlade motståndskraft därmed kommer att öka. I och med att alla motparter inom finansmarknaderna inkluderas, säkerställs omfattande information om transaktionernas verkliga innehåll och om de enskilda operatörernas riskprofil.

4.13 Därmed förbättrar denna förordning väsentligt effektiviteten av förordningen om strukturreformer av banksystemet, som behandlar bankföretag som på grund av sin storlek potentiellt kan orsaka systemrisker. Förordningen minskar också risken för att verksamhet överförs till oreglerade områden av finanssystemet.

5. **Särskilda kommentarer**

5.1 Förslaget syftar till att förbättra öppenheten om och insynen i transaktioner för värdepappersfinansiering (SFT), huvudsakligen på tre olika sätt:

5.1.1 Övervakning av systemrisker med koppling till transaktioner för värdepappersfinansiering: Enligt förslaget till förordning ska alla transaktioner för värdepappersfinansiering rapporteras till en central databas. Detta skulle göra det möjligt för tillsynsmyndigheterna att bättre upptäcka kopplingar mellan banker och enheter som allmänt definieras som ”skuggbanker” och därmed belysa vissa insamlingsaktiviteter som de sistnämnda genomför.

5.1.1.1 EESK anser att detta tillvägagångssätt skulle hjälpa tillsynsmyndigheterna att effektivare övervaka exponeringar och risker förknippade med transaktioner för värdepappersfinansiering och att vid behov vidta riktade och snabba åtgärder.

5.1.1.2 EESK undrar om förslaget att lagra uppgifterna i register i minst tio år egentligen är ändamålsenligt. Till exempel innehåller förordningen om Europas marknadsinfrastrukturer en skyldighet att lagra uppgifterna i fem år.

5.1.2 Tillhandahållande av information till de investerare vars tillgångar används vid transaktioner för värdepappersfinansiering: Enligt förslaget kan man förbättra öppenheten och insynen för investerare när det gäller de förfaranden som följs av investeringsfonder som genomför transaktioner för värdepappersfinansiering och andra motsvarande finansieringsstrukturer genom att begära detaljerade rapporter om transaktionerna. Detta skulle leda till att investerarna kan fatta mer välgrundade investeringsbeslut.

5.1.3 Återpantsättning: Förslaget ska förbättra öppenheten om och insynen i återpantsättning av finansiella instrument (vilken som helst användning av den mottagna säkerheten för den mottagande motpartens egna ändamål, före en situation av obestånd). I detta syfte fastställs ett antal minimivillkor som måste uppfyllas av de berörda parterna, bland annat ett skriftligt avtal och förhandssamtycke till återpantsättningen. Detta innebär att kunderna eller motparterna ska ge sitt samtycke för att en återpantsättning ska kunna ske och att de kan fatta detta beslut på grundval av tydlig information om de risker som återpantsättningen kan medföra.

5.1.3.1 Efter Lehman Brothers kollaps 2008 har öppenhet och främjande av en ”datakultur” stått på dagordningen för finansmarknaderna. EESK stöder fullt ut denna utveckling samt öppenheten i den föreslagna mekanismen och investerarnas delaktighet genom ett uttryckligt samtycke före varje transaktion.

5.2 Finansmarknaderna är globala, och de systemrisker som orsakas av enheter inom skuggbanksystemet och deras verksamhet måste därför hanteras på ett samordnat sätt på internationell nivå. EESK anser att det är nödvändigt att stärka samarbetet med myndigheterna i de tredjeländer som berörs mest, för att komma överens om en gemensam strategi och sammanhängande och om möjligt motsvarande åtgärder.

5.3 EESK anser att förslaget stämmer överens med rekommendationerna från rådet för finansiell stabilitet (FSB). I augusti 2013 antog FSB elva rekommendationer för att åtgärda riskerna med lån av värdepapper och med repor. Den föreslagna förordningen är i linje med fyra av dessa rekommendationer (nr 1, 2, 5 och 7) om öppenheten i marknaderna för värdepappersfinansiering, information till investerare och återpantsättning.

5.4 EESK anser att de administrativa bördor som förordningen medför för finanssystemet inte är orimliga, men de adderas till andra administrativa och förvaltningsmässiga bördor som beror på annan lagstiftning. EESK betonar risken för att bördorna åtminstone delvis skjuts över på hushåll och företag, vilket innebär att finanssystemet antingen blir dyrare för användarna eller att bankernas vinster minskar, vilket inte är önskvärt i denna redan svåra situation som det europeiska kreditsystemet befinner sig i.

5.5 EESK framhåller vikten av att rapporteringsskyldigheten i enlighet med direktiv 2009/65/EG om omarbetning av gällande lagstiftning, och direktiv 2011/61/EU, också ska gälla för rapporter från fondföretag och förvaltare av alternativa investeringsfonder (AIF-förvaltare).

5.6 En annan mycket viktig aspekt rör sanktionssystemet, som förutom att vara effektivt, proportionellt och avskräckande också bör innehålla ett antal minimikrav. Medlemsstaterna har möjlighet att skärpa de administrativa påföljderna samt införa straffrättsliga påföljder i särskilt allvarliga fall. I sådana fall måste de säkerställa informationsutbytet mellan de nationella myndigheterna, Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten (Esma) och kommissionen.

5.7 Liksom när det gäller förordningen om Europas marknadsinfrastrukturer noterar EESK att artikel 24 om offentliggörandet av beslut om att fastställa en administrativ påföljd lämnar för mycket bedömningsutrymme till de behöriga myndigheterna, vilket innebär att de kan dra avvikande slutsatser om samma fall. Skillnaderna kan vara ännu större om myndigheterna kommer från olika länder. Hur skulle det kunna göras en konkret bedömning av om finansmarknadernas stabilitet äventyras?

5.8 EESK anser att det är viktigt att likvärdighetsprincipen inkluderas i förslaget, på samma sätt som i artikel 13 i förordningen om Europas marknadsinfrastrukturer, och uppmanar kommissionen att göra detta.

5.9 Kommittén uppskattar att de delegerade akterna i denna förordning har begränsad omfattning och är ändamålsenliga, men ställer sig ändå frågande inför att det inte fastställs någon tid för genomförandet av denna delegering. Kommittén erinrar om att den redan vid en mängd tillfällen har uttryckt sina reservationer beträffande detta.

5.10 EESK stöder artikel 15 i sin helhet, men noterar att det åtminstone borde nämnas några exempel på likvärdiga alternativa mekanismer. Kommittén betonar att det kan uppstå konflikter mellan motparterna beträffande effektivitet och likvärdighet vad gäller andra metoder än undertecknande, t.ex. registrering per telefon eller telematisk certifiering.

Bryssel den 9 juli 2014

Europeiska ekonomiska och sociala kommitténs ordförande
Henri MALOSSE