



## Åtgärder på värdepappersmarknaden med anledning 2019/20:FPM68 av covid-19-pandemin

---

Finansdepartementet

2020-09-04

### Dokumentbeteckning

KOM (2020) 280

Förslag till Europaparlamentets och rådets direktiv om ändring av direktiv 2014/65/EU vad gäller informationskrav, produktstyrning och positionslimiter för att stödja återhämtningen efter covid-19-pandemin

KOM (2020) 281

Förslag till Europaparlamentets och rådets förordning om ändring av förordning (EU) 2017/1129 vad gäller EU-återhämtningsprospektet och riktade justeringar för finansiella mellanhänder för att stödja återhämtningen efter covid-19-pandemin. Samt BILAGA

KOM (2020) 282

Förslag till Europaparlamentets och rådets förordning om ändring av förordning (EU) 2017/2402 om ett allmänt ramverk för värdepapperisering och om inrättande av ett särskilt ramverk för enkel, transparent och standardiserad värdepapperisering för att stödja återhämtningen från covid-19-pandemin

KOM (2020) 283

Förslag till Europaparlamentets och rådets förordning om ändring av förordning (EU) nr 575/2013 när det gäller justeringar av ramverket för värdepapperisering för att stödja den ekonomiska återhämtningen med anledning av covid-19-pandemin

SWD (2020) 120

COMMISSION STAFF WORKING DOCUMENT Accompanying the documents Proposal for a directive of the European Parliament and of the Council amending Directive 2014/65/EU as regards information requirements, product governance and position limits to help the recovery from the COVID-19 pandemic Proposal for a regulation of the European Parliament and of the Council amending Regulation (EU) 2017/1129 as regards the EU Recovery prospectus and targeted adjustments for financial intermediaries to help the recovery from the COVID-19 pandemic Report from the Commission to the European Parliament and the Council on the creation of a specific framework

for simple, transparent and standardised synthetic securitisation, limited to balance-sheet synthetic securitisation Proposal for a regulation of the European Parliament and of the Council amending Regulation (EU) 2017/2402 laying down a general framework for securitisation and creating a specific framework for simple, transparent and standardised securitisation to help the recovery from the COVID-19 pandemic Proposal for a regulation of the European Parliament and of the Council amending Regulation (EU) No 575/2013 as regards adjustments to the securitisation framework to support the economic recovery in response to the COVID-19 pandemic

## Sammanfattning

Kommissionen har som del i arbetet med att hantera de ekonomiska konsekvenserna av covid-19-pandemin presenterat förslag till ändringar i direktivet om marknader för finansiella instrument, EU:s prospektförordning, EU:s förordning om värdepapperisering och EU:s tillsynsförordning. De föreslagna ändringarna är antingen temporära eller permanenta och syftar till att främja en tidig återhämtning av ekonomierna genom att underlätta för deltagare på värdepappersmarknaden och underlätta företags finansiering.

Förslaget kan delas upp i tre delar. För det första föreslås lättnader avseende den information som värdepappersinstitut ska lämna till investerare och ändringar som ska underlätta handeln med råvaruderivat. För det andra föreslås vissa lättnader i prospekt för noterade företag och för små och medelstora banker som söker ny finansiering. För det tredje föreslås ändringar i ramverket för värdepapperisering baserade på rekommendationer från den Europeiska bankmyndigheten och standard från Baselkommittén för banktillsyn.

Regeringen välkomnar åtgärder som främjar en snabb ekonomisk återhämtning och stödjer väl avvägda lättnader i regleringen under förutsättning att investerarskyddet är fortsatt högt. Regeringen anser att det även under tid av kris och återhämtning är viktigt att förtroendet för finansmarknaden upprätthålls.

Regeringen anser att förslagets alla delar är förenliga med subsidiaritets- och proportionalitetsprincipen.

## 1 Förslaget

### 1.1 Ärendets bakgrund

Spridningen av det nya coronaviruset som orsakar sjukdomen covid-19 har under kort tid fått stora konsekvenser på samhällsekonomin. Den 13 mars betonade kommissionen i sitt meddelande "Samordnad ekonomisk reaktion på Covid-19-utbrottet" vikten av att säkerställa likviditeten i EU:s finansiella sektor och motarbeta en hotande recession genom åtgärder på alla nivåer. I meddelandet "EU vid ett vägskäl – bygga upp och bygga nytt för nästa

generation” som publicerades den 27 maj presenterade kommissionen nyckelåtgärder för att stödja återhämtningsplanen för Europa, inklusive åtgärder som syftar till en snabb återstart av ekonomin och till att underlätta privata investeringar.

Riktade åtgärder för att upprätthålla kreditgivningen till hushåll och livskraftiga företag har redan vidtagits. Det förslag som nu presenteras avser att ytterligare underlätta finansiering av företag via värdepappersmarknaden och underlätta för deltagare på värdepappersmarknaden. Förslaget har tre delar och samtliga anknyter till kommissionens arbete med att skapa en kapitalmarknadsunion inom EU.

Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU om marknader för finansiella instrument (MiFID II) utgör en harmoniserad rättslig ram för de krav som tillämpas av bl.a. värdepappersbolag och handelsplatser för finansiella instrument. Reglerna började tillämpas den 3 januari 2018 och syftar till att stärka finansmarknadernas effektivitet, motståndskraft och integritet. Kommissionens förslag till ändringar i direktivet innebär främst lättnader för värdepappersinstitut och syftar till att bidra till ekonomisk återhämtning genom att administrativa bördor minskas utan att investerarskyddet försämrats. Detta ska möjliggöra en snabb återkapitalisering av företag och underlätta investeringar i den reala ekonomin. De föreslagna ändringarna i MiFID II innebär att delar av en planerad översyn av det direktivet tidigare läggs.

Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2017/1129 om prospekt som ska offentliggöras när värdepapper erbjuds till allmänheten eller tas upp till handel på en reglerad marknad (EU:s prospektförordning) är ett EU-harmoniserat regelverk som ska säkerställa investerarskydd och stärka den inre marknaden. Förordningen började tillämpas i sin helhet den 21 juli 2019 och utgör ett steg i byggandet av kapitalmarknadsunionen. Förslaget till ändringar syftar till att underlätta företags finansiering via värdepappersmarknaden.

Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2017/2402 om ett allmänt ramverk för värdepapperisering och om inrättande av ett särskilt ramverk för enkel, transparent och standardiserad värdepapperisering (EU:s förordning om värdepapperisering) och särskilda regler om kapitalkrav i fråga om värdepapperiseringar i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 575/2013 om tillsynskrav för kreditinstitut och värdepappersföretag (EU:s tillsynsförordning) började tillämpas den 1 januari 2019. Det förslag som nu presenteras baseras på rekommendationer i rapporter som lagts fram av Europeiska bankmyndigheten (Eba) den 23 oktober 2019 respektive den 6 maj 2020 och i det beaktas den globala standard som håller på att tas fram i Baselkommittén för banktillsyn. Förslaget innebär att en sedan tidigare planerad översyn av regelverken tidigare läggs.

Kommissionen presenterade förslaget den 24 juli 2020.

### 1.2.1 Direktivet om marknader för finansiella instrument (MiFID II)

I MiFID II finns regler om bl.a. produktstyrningskrav för finansiella instrument, högre krav på information till investerare än tidigare och striktare regler för handel med råvaruderivat.

Kommissionen föreslår nu lättnader i kraven på information till investerare. Den föreslår dels att pappersbaserad information ska fasas ut till förmån för information i elektroniskt format, dels att krav på viss rapportering ska tas bort tillfälligt. Lättnader föreslås även i vissa fall när det gäller krav på information om kostnader och avgifter till framför allt professionella kunder.

Kommissionen föreslår också lättnader i kravet på produktstyrning för vissa företagsobligationer.

När det gäller råvaruderivat föreslår kommissionen förenklingar av reglerna om tillstånd för handel med sådana derivat och lättnader i fråga om de begränsningar som gäller avseende storleken på positioner i råvaruderivat som en person eller ett företag får inneha.

Ändringarna i direktivet föreslås träda i kraft 20 dagar efter att de har publicerats i EU:s officiella tidning. De bestämmelser som införs med anledning av ändringarna ska börja tillämpas 12 månader efter det att ändringarna i direktivet trätt i kraft.

### 1.2.2 EU:s prospektförordning

Prospekt ska upprättas när överlåtbara värdepapper erbjuds allmänheten eller noteras på en reglerad marknad. Prospektet ska innehålla den information som investerare behöver för att göra en bedömning av värdepapperen och företaget som ger ut dessa. Kommissionens förslag till ändringar när det gäller prospekt består av tre delar och avser ändringar i EU:s prospektförordning.

I dag får företag som under minst 18 månader varit noterade på en reglerad marknad eller en tillväxtmarknad för små och medelstora företag upprätta ett förenklat prospekt. Bakgrunden till det är att företagen under sin tid som noterade har omfattats av informations- och transparenskrav i bl.a. Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 596/2014 om marknadsmissbruk samt har offentliggjort minst en reviderad årsredovisning. Kommissionen föreslår nu att dessa företag ska få använda sig av en ny mindre omfattande typ av aktieprospekt, ett återhämtningsprospekt, med den begränsade information som investerare behöver för att kunna göra en välgrundad bedömning. Förslaget ska underlätta för dessa företag att finansiera sig med eget kapital. Kommissionen föreslår att lättnaden ska vara temporär och gälla under en period om 18 månader från ikraftträdande.

Det andra förslaget är riktade lättnader för kreditinstitut. I dag undantas, under vissa omständigheter, kreditinstitut från kravet på att upprätta prospekt vid emission av skuldinstrument om det totala beloppet för dessa värdepapper under 12 månader inte överstiger 75 miljoner euro. Kommissionen föreslår att detta tröskelvärde temporärt, under en period om 18 månader från och med ikraftträdande, höjs till 150 miljoner euro. Förslaget ska underlätta för små och medelstora banker att upprätthålla sin kreditgivning till företag och hushåll som påverkats negativt av covid-19-pandemin.

Det tredje förslaget handlar om hur eventuellt ny information som tillkommer efter att ett prospekt har upprättats till dess tiden för ett erbjudande löper ut och som kan påverka investerarens bedömning, ska hanteras i relation till det redan publicerade prospektet. Kommissionen föreslår att den tid en finansiell mellanhand får på sig att informera investerarna om ett tillägg till prospektet utökas från en till två arbetsdagar och att den tid investeraren har på sig att återkalla sitt åtagande om köp utsträcks till tre arbetsdagar. Förslaget ska underlätta för den finansiella mellanhanden att fullgöra sin skyldighet gentemot investerare med rätt att återkalla sitt åtagande.

Ändringarna i EU:s prospektförordning föreslås träda i kraft 20 dagar efter att de har publicerats i EU:s officiella tidning.

### **1.2.3 EU:s förordning om värdepapperisering och EU:s tillsynsförordning**

Genom en värdepapperisering kan en kreditgivare, t.ex. en bank, överlåta en grupp krediter till investerare på kapitalmarknaden, utan att deras relationer till låntagarna påverkas. Den risk som är förenad med de underliggande krediterna överförs på så sätt delvis till investerare på kapitalmarknaden. Inom EU skiljer man på vanlig värdepapperisering och STS-värdepapperisering, som är enkel, transparent och standardiserad värdepapperisering. Att en värdepapperisering klassas som STS innebär bl.a. att banker kan få merr förmånliga kapitalkrav.

Förslagen rörande värdepapperisering syftar till att öka möjligheterna för framför allt banker att använda sig av värdepapperisering för att frigöra kapital för ny utlåning. Förslagen baseras på rekommendationer från Europeiska bankmyndigheten (Eba).

Den ena delen av förslaget handlar om att även s.k. syntetiska värdepapperiseringar ska kunna omfattas av ramverket för STS-värdepapperisering. En syntetisk värdepapperisering innebär, till skillnad från en traditionell värdepapperisering, att de underliggande exponeringarna inte överlåts till ett specialföretag. Kreditgivaren behåller i stället exponeringarna på sin balansräkning och överlåter endast kreditrisken kopplad till de underliggande exponeringarna genom ett derivatkontrakt eller garantier. Förslaget innebär dels att det ställs upp kriterier för när syntetiska värdepapperiseringar ska kunna omfattas av ramverket för STS-värdepapperisering, dels att kapital-

kraven för banker för att hålla de minst riskfyllda exponeringarna i en syntetisk STS-värdepapperisering sänks, på motsvarande sätt som gäller för befintliga STS-värdepapperiseringar.

Den andra delen av förslaget innehåller ändringar för att anpassa regelverket till värdepapperiseringar av s.k. nödlidande exponeringar (exponeringar mot nödlidande krediter, dvs. sådana där låntagaren inte betalar enligt överenskommelse) och på så sätt underlätta för banker att överlåta dessa. Enligt kommissionen behövs dessa anpassningar för att beakta de särskilda förhållanden som gäller vid överlåtelse av nödlidande krediter, bl.a. att överlåtelse görs med en rabatt och att investerarens risk ser annorlunda ut. Förslaget innebär bl.a. ändringar i fråga om utformningen av kravet på den risk som ska behållas på bankens balansräkning vid värdepapperiseringar av nödlidande krediter. Även i denna del föreslås också sänkta kapitalkrav i fråga om exponeringar mot värdepapperiseringar av nödlidande krediter. Vissa krav på kreditriskhantering för exponeringar mot värdepapperiseringar föreslås motsvara det som gäller för andra exponeringar. När det gäller kapitaltäckningskraven så beaktas i förslaget den globala standard som håller på att tas fram i Baselkommittén för banktillsyn.

Ändringarna föreslås träda i kraft 20 dagar efter att de har publicerats i EU:s officiella tidning.

### 1.3 Gällande svenska regler och förslagets effekt på dessa

#### 1.3.1 Direktivet om marknader för finansiella instrument (MiFID II)

MiFID II har i huvudsak genomförts i svensk rätt i lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden. De ändringar som nu föreslås i MiFID II kommer att medföra att ändringar behöver göras i den lagen. Enligt förslaget ska lagändringarna genomföras och offentliggöras inom 9 månader från det att ändringarna i direktivet träder i kraft. Ändringarna föreslås börja tillämpas 12 månader efter det att ändringsdirektivet trätt i kraft.

#### 1.3.2 EU:s prospektförordning

EU:s prospektförordning är direkt tillämplig i Sverige. Vissa kompletterande bestämmelser till EU:s prospektförordning har införts i lagen (2019:414) med kompletterande bestämmelser till EU:s prospektförordning. Förslaget till ändring i EU:s prospektförordning kan medföra behov av mindre följdändringar i svensk lagstiftning.

#### 1.3.3 EU:s Förordning om värdepapperisering och EU:s tillsynsförordning

EU:s förordning om värdepapperisering och EU:s tillsynsförordning är direkt tillämpliga i Sverige. Vissa kompletterande bestämmelser till förordningarna

har införts i lagen (2014:968) om särskild tillsyn över kreditinstitut och värdepappersbolag och lagen (2019:1215) med kompletterande bestämmelser till EU:s förordning om värdepapperisering. Förslaget till ändring i förordningarna kan föranleda behov av mindre följdändringar i svensk lagstiftning.

## 1.4 Budgetära konsekvenser / Konsekvensanalys

Kommissionen anser att förslaget inte har några konsekvenser för EU-budgeten. Med anledning av att brådskande åtgärder ska vidtas för att främja en tidig återhämtning efter covid-19-pandemin har kommissionen ersatt utförandet av en konsekvensanalys med en nyttokostnadsanalys. Kommissionens bedömning är att lätnaderna kommer att medföra kostnadsbesparingar för noterade företag som tar in nytt kapital genom aktier, för små och medelstora banker och för värdepappersinstitut. Vidare bedömer kommissionen att arbetsbelastningen för behöriga myndigheter som Finansinspektionen kan minska till följd att de återhållningsprospekt som ska granskas är mindre omfattande.

I fråga om värdepapperisering innebär förslaget enligt kommissionen inte några ytterligare krav på berörda företag. Kommissionen bedömer dock att det kan uppstå begränsade kostnader för anpassning till de justerade kapitaltäckningskraven, vilka dock förväntas uppvägas av de fördelar som kommer av ökad tillgänglighet av kapital.

Regeringen instämmer i kommissionens bedömning att förslaget medför vissa förenklingar och därmed kostnadsbesparingar för de företag som omfattas. Regeringen anser att eventuella kostnader som kan komma att belasta EU-budgeten eller berörda myndigheters anslag ska hanteras inom beslutade ekonomiska ramar. Regeringen bedömer att förslaget inte får några budgetära konsekvenser för Sverige.

## 2 Ståndpunkter

### 2.1 Preliminär svensk ståndpunkt

Regeringen välkomnar åtgärder som främjar en snabb ekonomisk återhämtning och stödjer väl avvägda lätnader i regleringen under förutsättning att investerarskyddet och förtroendet för värdepappersmarknaden är fortsatt högt. Det är även för att främja den finansiella stabiliteten centralt att hantera de ekonomiska konsekvenserna av covid-19-pandemin. Ett led i detta är att underlätta företags finansiering genom att minska de administrativa bördor som är kopplade till emission av och handel med aktier och andra finansiella instrument.

Regeringen stödjer principiellt de flesta av de föreslagna åtgärderna då de innebär lätnader för företag utan att nämnvärt påverka investerarskyddet. Regeringen välkomnar särskilt åtgärder som främjar finansiering genom

kapital från aktieägare. För att säkerställa långsiktigt väl fungerande marknader och god tillgång till finansiering bör ändringarna utformas på ett sätt som säkerställer ett fortsatt högt konsumentskydd, ett bibehållet förtroende för finansmarknaden och inte medför risker för den finansiella stabiliteten.

I de förslag som rör värdepapperisering anser regeringen att utvidgning av ramverket för STS-värdepapperisering till syntetiska värdepapperisering, och att som en konsekvens av det även justera kapitalkraven, bör göras med försiktighet mot bakgrund det begränsade underlag som finns för syntetiska värdepapperisering. När det gäller nödlidande exponeringar anser regeringen att fokus bör vara på att förebygga att sådana uppstår och att om lån blir nödlidande så ska dessa hanteras på ett sätt som värnar den finansiella stabiliteten och konsumentskyddet. Om banker i högre utsträckning överlåter sina nödlidande lån genom värdepapperisering kan detta medföra nya risker för den finansiella stabiliteten och konsumentskyddet som behöver beaktas. Regeringen kan dock instämma i att regelverket kan behöva anpassas till de förhållanden som gäller vid värdepapperisering av nödlidande lån. Regeringen avser att verka för att de ändringar som görs utformas på ett sätt som säkerställer ett bibehållet förtroende för finansmarknaden och inte innebär ökade risker för den finansiella stabiliteten. Kapitalkraven bör reflektera den risk som bankerna exponeras för vid värdepapperisering och beakta den globala standard som tas fram av Baselkommittén för banktillsyn. Regeringen anser även att det är viktigt att konsekvenserna av de förslag som genomförs rörande värdepapperisering följs upp.

Om det under förhandlingarna presenteras utökade eller nya förslag, utöver de föreslagna ändringarna i rättsakterna som beskrivs ovan, kan regeringen ställa sig bakom dessa under förutsättning att de utformas på ett sätt som i enlighet med ovan säkerställer ett fortsatt högt konsumentskydd, ett bibehållet förtroende för finansmarknaden och främjar den finansiella stabiliteten.

## 2.2 Medlemsstaternas ståndpunkter

Diskussioner om förslaget har förts inom expertgruppen till Europeiska värdepapperskommittén (EGESC) och expertgruppen till Europeiska bank-, betalning- och försäkringskommittén (EGBPI). Bland medlemsstaterna finns ett brett stöd för ett riktat åtgärds paket som bidrar till att hantera negativa ekonomiska konsekvenser av covid-19-pandemin. En del medlemsstater har lyft fram att föreslagna åtgärder bör vara av tillfällig karaktär och väl avgränsade. Andra medlemsstater har ansett att kommissionens förslag inte är tillräckligt och efterlyser ytterligare åtgärder. De delar av förslaget som rör värdepapperisering har brett stöd bland medlemsstaterna och de invändningar som framförts har till största del rört lämpligheten av att besluta om ändringarna redan nu.

Institutionernas ståndpunkter är ännu inte kända.

## 2.4 Remissinstansernas ståndpunkter

De företag, organisationer och myndigheter som har lämnat synpunkter är generellt positiva eller har inga synpunkter på de ändringar som föreslås. Några instanser som inte har några invändningar ifrågasätter dock behovet av de föreslagna åtgärderna för svensk del, medan vissa anser att fler åtgärder behövs.

För vissa av de föreslagna åtgärderna har möjliga konsumentskyddsrisiker påtalats.

# 3 Förslagets förutsättningar

## 3.1 Rättslig grund och beslutsförfarande

För de föreslagna ändringarna i MiFID II är den rättsliga grunden artikel 53.1 i fördraget om Europeiska unionens funktionssätt (FEUF). Rådet beslutar med kvalificerad majoritet och Europaparlamentet är medbeslutande.

När det gäller de föreslagna ändringarna i EU:s prospektförordning, EU:s förordning om värdepapperisering och EU:s tillsynsförordning är den rättsliga grunden artikel 114 i FEUF. Rådet beslutar med kvalificerad majoritet och Europaparlamentet är medbeslutande.

## 3.2 Subsidiaritets- och proportionalitetsprincipen

Förslaget omfattar ändringar i MiFID II, EU:s prospektförordning, EU:s förordning om värdepapperisering och EU:s tillsynsförordning. Kommissionen gör bedömningen att förslaget avseende var och en av dessa rättsakter står i överensstämmelse med subsidiaritetsprincipen och proportionalitetsprincipen. Kommissionen anger att de mål som eftersträvas med de föreslagna åtgärderna syftar till att komplettera befintlig EU-lagstiftning och att de därför bäst kan uppnås på EU-nivå. Förslaget går enligt kommissionen inte utöver vad som är nödvändigt i fråga om någon av rättsakterna.

### 3.2.1 MiFID II

Regeringen konstaterar att handeln med finansiella instrument i stor utsträckning är gränsöverskridande. Bestämmelser om investerarskydd och övriga regler som styr handeln med finansiella instrument har beslutats på EU-nivå. Det är därför lämpligt att även ändringar av dessa bestämmelser sker på EU-nivå. Regeringen anser att de mål som eftersträvas med de

föreslagna ändringarna i MiFID II bäst kan uppnås på EU-nivå och gör därför bedömningen att åtgärderna är förenliga med subsidiaritetsprincipen.

Eftersom de ändringar i direktivet som föreslås innebär lättnader och förenklingar som syftar till att minska den administrativa bördan för värdepappersinstitut, bör åtgärderna snarast leda till att reglerna blir mer proportionerliga än i dag. Ändringarna bedöms inte gå utöver vad som är nödvändigt för att uppnå de avsedda effekterna. Regeringen anser därför att de föreslagna ändringarna är förenliga med proportionalitetsprincipen.

### **3.2.2 EU:s prospektförordning**

EU:s prospektförordning tillämpas i hela EU i fråga om vilka upplysningskrav som gäller när värdepapper erbjuds till allmänheten eller noteras på en reglerad marknad. Förordningen ger medlemsstaterna mycket begränsat utrymme att anpassa reglerna till lokala förhållanden. Regeringen anser att målet med de åtgärder som föreslås på prospektområdet endast kan uppnås genom lagstiftning på EU-nivå. Regeringens bedömning är därför att åtgärderna är förenliga med subsidiaritetsprincipen.

De föreslagna åtgärderna på prospektområdet innebär tekniska ändringar, vissa tillfälliga, i EU:s prospektförordning för att åstadkomma en snabb ekonomisk återhämtning efter covid-19-pandemin. Regeringen gör bedömningen att de föreslagna lättnaderna i fråga om prospektkraven inte går utöver vad som är nödvändigt för att uppnå målen med åtgärderna. De föreslagna ändringarna i EU:s prospektförordning bedöms därför stå i överensstämmelse med proportionalitetsprincipen.

### **3.2.3 EU:s förordning om värdepapperisering.**

De föreslagna åtgärderna avseende värdepapperisering inbegriper ändringar av det värdepapperiseringsramverk som har inrättats på EU-nivå, i syfte att främja ekonomisk återhämtning. Kommissionen anser att de mål som eftersträvas med de föreslagna ändringarna kan uppnås bättre på EU-nivå än genom olika nationella initiativ. Regeringen delar den uppfattningen och gör bedömningen att de föreslagna ändringarna i EU:s förordning om värdepapperisering är förenliga med subsidiaritetsprincipen.

Regeringen instämmer också i kommissionens bedömning att åtgärderna inte går utöver vad som är nödvändigt om man vill åstadkomma de effekter som avses med förslagen rörande värdepapperisering. Regeringen anser därför att de föreslagna ändringarna i EU:s förordning om värdepapperisering står i överensstämmelse med proportionalitetsprincipen.

### **3.2.4 EU:s tillsynsförordning**

När det gäller de ändringar som föreslås i EU:s tillsynsförordning framhåller kommissionen att de mål som eftersträvas är att maximera institutens

kapacitet att låna ut och absorbera förluster i samband med covid-19-pandemin samtidigt som det säkerställs att de är fortsatt motståndskraftiga. Enligt kommissionens bedömning kan målen uppnås bättre på EU-nivå än genom olika nationella initiativ, eftersom ändringarna innebär justeringar av befintliga EU-regler. Regeringen instämmer i kommissionens bedömning och anser därför att de föreslagna ändringarna i EU:s tillsynsförordning är förenliga med subsidiaritetsprincipen.

De föreslagna ändringarna gäller bara vissa bestämmelser i förordningen och inriktar sig på åtgärder för att säkerställa återhämtning från den pågående covid-19-pandemin. Som kommissionen påpekar är de dessutom begränsade till frågor som inte kan behandlas inom ramen för det handlingsutrymme som finns enligt nu gällande bestämmelser. Regeringen gör därför bedömningen att de föreslagna ändringarna i EU:s tillsynsförordning står i överensstämmelse med proportionalitetsprincipen.

## 4 Övrigt

### 4.1 Fortsatt behandling av ärendet

Ett första rådsarbetsgruppsmöte är inplanerat till den 3 september. För övrigt är tidsplaner i rådet eller Europaparlamentet ännu inte kända.

### 4.2 Fackuttryck/termer

*Kreditinstitut:* En bank eller ett kreditmarknadsföretag.

*Produktstyrning:* En process för att säkerställa att produktion och distribution av finansiella instrument anpassas till den målgrupp som instrumenten är avsedda för.

*Prospekt:* En handling som ska godkännas av Finansinspektionen eller behörig myndighet i en annan medlemsstat och offentliggöras innan värdepapper erbjuds till allmänheten eller tas upp till handel (noteras) på en reglerad marknad. Handlingen innehåller information som en investerare behöver för att kunna fatta beslut om att investera i företaget.

*Reglerad marknad:* En handelsplats där finansiella instrument är upptagna till handel och som drivs av en börs.

*Råvaruderivat:* Optioner, terminer, swappar och andra derivatkontrakt, som avser råvaror. Ett derivatkontrakt är ett finansiellt instrument vars värde beror på värdet i en underliggande tillgång, t.ex. råvaror eller aktier.

*STS-värdepapperisering:* En värdepapperisering som uppfyller kraven för att behandlas som enkel, transparent och standardiserad.

*Syntetisk värdepapperisering:* En värdepapperisering som, till skillnad från en traditionell värdepapperisering, innebär att de underliggande exponeringarna (krediterna) inte överläts till ett specialföretag. Kreditgivaren

behåller i stället exponeringarna på sin balansräkning och överlåter endast kreditrisken kopplad till de underliggande exponeringarna genom ett derivatkontrakt eller garantier.

*Tillväxtmarknad för små och medelstora företag:* En handelsplattform för finansiella instrument som är registrerad som en tillväxtmarknad för små och medelstora företag hos Finansinspektionen enligt 11 kap. 13–15 §§ lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden.

*Värdepapperisering:* En teknik för att omvandla krediter på tillgångssidan i balansräkningen (hos t.ex. en bank) till värdepapper. Detta görs genom att krediterna säljs till ett specialföretag som i sin tur emitterar värdepapper för att finansiera köpet av krediterna. Värdepapperen emitteras med olika risknivåer, i s.k. trancher.

*Värdepappersinstitut:* Ett företag som har tillstånd att driva värdepappersrörelse.