



Finansiella tjänster och brexit

2018



Kommerskollegium är den myndighet i Sverige som ansvarar för frågor som rör utrikeshandel, EU:s inre marknad och handelspolitik. Vår främsta uppgift är att främja frihandel och klara spelregler för den internationella handeln. Vi arbetar också för en effektiv inre marknad och ett öppet, starkt multilateralt handelsystem med fortsatta handelspolitiska liberaliseringar. I vårt uppdrag strävar vi efter goda handelsmöjligheter på tre nivåer: på EU:s inre marknad, mellan EU och omvärlden samt globalt, framförallt inom ramen för världshandelsorganisationen WTO.

Som expertmyndighet förser vi regeringen med besluts- och förhandlingsunderlag inom handelsområdet. Det handlar såväl om löpande underlag för aktuella handelsförhandlingar som långsiktiga strukturella analyser. Våra utredningar och rapporter

syftar till att öka kunskapen om handelns betydelse för samhällsekonomin och för en global hållbar utveckling.

Kommerskollegium har också verksamhet som riktar sig mot företag. Exempelvis finns på kollegiet Solvitcenter som hjälper företag och privatpersoner som stöter på handelshinder på EU:s inre marknad. Kansliet för Sveriges råd för handelsprocedurer, SWEPRO, finns också under vårt paraply.

I vår roll som handelsmyndighet ingår dessutom att ge stöd till utvecklingsländer genom handelsrelaterat utvecklings-samarbete. På kollegiet finns också kontaktpunkten Open Trade Gate Sweden som bistår exportörer från utvecklingsländerna i deras handel med Sverige och EU.

www.kommers.se

Förord

Storbritanniens utträde från Europeiska unionen, brexit, kommer att få konsekvenser för Sverige. Dels är Storbritannien en av våra viktigaste handelspartners både för import och export och dels är Storbritannien det land som i en lång rad frågor ligger närmast Sverige rent policymässigt. Vi är ofta överens i många av EU:s viktigaste frågor, inte minst vad gäller handelspolitiken och den inre marknaden.

Vilka konsekvenser brexit kan få för Sverige är en komplex fråga. Aldrig förr har ett land klivit ut ur EU och när det nu sker handlar det om ett land som har så stor betydelse för Sverige. Osäkerheten är därför stor.

Vilka prioriteringar Sverige bör driva i brexitförhandlingarna har Kommerskollegium utrett för regeringen i rapporten "Efter brexit - analys av svenska intressen inför kommande förhandlingar". I rapporten drar vi slutsatser om vilka sektorer och horisontella frågor som är svenska intressen och bör stå högst på dagordningen för förhandlingarna från svenskt håll. I utredningen sätts inget särskilt fokus på de finansiella tjänsterna, bland annat eftersom de inte är ett specifikt *svenskt* intresse utan sannolikt kommer att prioriteras högt av såväl Storbritannien som andra EU-länder.

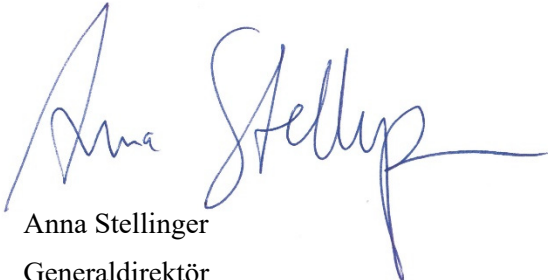
I den här utredningen, som kompletterar Kommerskollegiums tidigare utredning och analyser av brexit, står de finansiella tjänsterna i centrum. Syftet med utredningen är att identifiera hur handelsrelationen mellan Storbritannien och EU, och därmed också Sverige, kan regleras vad gäller finansiella tjänster efter brexit. Vilken vore den bästa modellen? Finns det någon befintlig handelspolitisk lösning, via exempel frihandelsavtal, för att handeln med finansiella tjänster ska kunna fortsätta så smidigt som möjligt efter att Storbritannien lämnat EU?

Vår slutsats är att ingen befintlig modell är fullt ut tillfredsställande (det är omöjligt att ersätta *samtliga* av EU-medlemskapets fördelar), men några av de avtal som EU förhandlat öppnar för vissa möjligheter som kan tjäna som grund i förhandlingarna.

Utredningen är genomförd av Magnus Rentzhog. Även Agnes Nordwall och Erik Dahlberg har bidragit. Intern kvalitetsgranskare har varit Karolina Zurek.

Under arbetets gång har intervjuer ägt rum med en rad externa aktörer och vi vill särskilt tacka dem för att de tagit sig tid att diskutera brexit och den finansiella sektorn med oss. Ett särskilt tack till de som även kvalitetsgranskat utredningen utanför myndigheten.

Stockholm, juni 2018



Anna Stelling
Generaldirektör

Finansiella tjänster och brexit

Sammanfattning

- Storbritannien är en viktig marknad för svenska företag. De flesta företag säljer sina tjänster gränsöverskridande. Handel med sak- och livförsäkringar samt banktjänster i detaljledet sker främst genom lokal etablering.
- Tillgången till infrastrukturen i Storbritannien (t.ex. clearing-institut) är mycket viktig och många centrala tjänster som finns i Storbritannien finns inte på andra ställen i EU.
- Handeln med finansiella tjänster inom EU bygger på s.k. pass. Pass medför att företag endast behöver godkännande av sin nationella tillsynsmyndighet för att kunna agera i hela EU.
- När Storbritannien blir tredje land måste ekvivalensbeslut tas i EU och Storbritannien för att företagen ska kunna fortsätta med gränsöverskridande handel. Existerande ekvivalensmöjligheter enligt EU-rätten täcker dock långt ifrån alla finansiella tjänster.
- Svenska intressenter har lyft många möjliga problem vid brexit. De kan grovt delas in i två kategorier: i) tillgång till Storbritannien och leverans av tjänster, inklusive tillgång till infrastruktur, och ii) regeltillämpning och -utveckling.
- När det gäller grupp i) (tillgång till och leverans av tjänster) så visar genomgång av olika frihandelsavtal som EU är medlem av att EES, DCFTA (associeringsavtal med Ukraina) och handelsavtalen med Schweiz kan hantera dessa frågor. Ceta och Gats bidrar inte nämnvärt.
- Avtalen med Japan har ett kapitel som syftar till ömsesidigt erkännande. En rejäl omarbetning av texten i Japanavtalet skulle också medföra att det avtalet kan hantera frågor kring tillgång till och leverans av tjänster. Till skillnad från EEA, DCFTA och Schweiz behöver parterna inte ha exakt samma regler under detta alternativ.
- Inget av alternativen kan dock hantera frågor kring framtida regelutvecklingen och regeldivergens (problemgrupp ii) ovan).

Innehåll

1	Inledning.....	6
1.1	Metod.....	6
1.2	Struktur	7
1.3	Avgränsningar.....	7
2	Sveriges handel med Storbritannien.....	8
2.1	Handel med banktjänster och värdepappershandel.....	8
2.2	Försäkringar	9
2.3	Storbritannien som marknadsplats.....	10
3	Reglering av finansiella tjänster i EU och i relationen till tredje land	10
3.1	Pass och ekvivalens	11
3.1.1	Pass.....	12
3.1.2	Ekvivalens	12
3.2	Regeldialog med tredje land	14
4	Svenska intressenter och brexit	14
4.1	Tillträde till marknaden, tjänsteleverans och infrastruktur.....	15
4.1.1	Etableringsmöjligheter	15
4.1.2	Ekvivalens	16
4.1.3	Tillgång till infrastruktur	17
4.2	Regeltillämpning och regelutveckling.....	18
4.3	Financial technology ("fintech") och brexit	20
5	Finansiella tjänster i handelsavtal.....	21
5.1	Handelsavtal – en introduktion.....	22
5.2	Allmänna tjänstehandelsavtalet (Gats)	23
5.2.1	Gats allmänna regler och finansiella tjänster	23
5.2.2	Åtaganden om marknadstillträde.....	24
5.2.3	Sektorsspecifika regler	26
5.3	Frihandelsavtalet med Kanada (Ceta).....	28
5.3.1	Åtaganden om marknadstillträde.....	28
5.3.2	Sektorsspecifika regler	29
5.4	Frihandelsavtalet med Japan och regelsamarbete.....	30
5.5	Associeringsavtalet med Ukraina (DCFTA)	31

5.5.1	Åtaganden om marknadstillträde.....	31
5.5.2	Sektorsspecifika regler	32
5.6	Bilaterala avtal med Schweiz.....	33
5.7	Europeiska ekonomiska samarbetsområdet (EES)	33
5.8	Andra internationella lösningar	34
6	Säkerställa svenska intressen i framtida avtal med Storbritannien .	34
6.1	Brexit utan (handels)avtal.....	35
6.2	Frihandelsavtal: från Ceta till EES	36
6.3	Binda Storbritannien till aquis: DCFTA och Schweiz	37
6.4	Ömsesidigt erkännande – EU/Japan	38
6.5	Övrigt.....	39
7	Slutsats.....	40
8	Litteraturlista	41
	Bilaga 1: ekvivalensbeslut.....	42
	Bilaga 2: lista över regler för implementering enligt DCFTA	44

En artikel i kapitel 13 är helt ny jämfört med Gats bilaga och ”*Understanding*”, nämligen en artikel om effektiv och transparent reglering.⁵² Denna artikel tar delar från Gats om att administrativa procedurer ska hanteras objektivt och beslut ska tas inom en rimlig tid. Den viktigaste delen är dock att parterna binder sig till att i förväg publicera förslag till nya lagar och göra det möjligt att kommentera dessa.

Undantag för rörelseregler (”*prudential measures*”) finns liksom möjligheten att erkänna tredje parts rörelseregler. Om EU gör detta så ska Ceta-avtalets motpart, dvs. Kanada, ha rätt att visa att de har liknande regler och ha möjlighet att förhandla om samma erkännande. Detta liknar alltså det som finns i Gats men anpassat till ett bilateralt avtal. Vidare finns en bilaga som diskuterar hur rörelsereglerna ska hanteras i en eventuell tvist och tydliggör att parterna själva avgör vad som är en rörelseregler men att det inte får utgöra dolt handelshinder.

Till skillnad från Gats har även kapitel 13 en artikel som etablerar en kommitté för finansiella tjänster.⁵³ Kommittén syftar bl.a. till att övervaka kapitlets implementering och diskutera regelutveckling. Slutligen finns en hel del om hur eventuella tvister ska hanteras.⁵⁴

De skrivningar om monopol och upphandling som finns i ”*Understanding*” återfinns inte i Ceta-texten.

5.4 Frihandelsavtalet med Japan och regelsamarbete

Ceta är den modell som vanligen refereras till i brexitsammanhang. Efter Ceta har EU även ingått ett avtal med Japan. Avtaler replikerar i mångt och mycket Ceta, varför detta kapitel inte kommer att gå igenom dessa delar i detalj.

Däremot finns ett intressant tillägg i Japanavtalet, nämligen en bilaga om regelsamarbete inom finansiella tjänster. Regelsamarbetet kan leda till ömsesidigt erkännande.⁵⁵

Ömsesidigt erkännande bygger på att regler och tillsyn i respektive jurisdiktion bedöms vara av tillräckligt hög kvalitet (men inte identiska). Detta kan vara ett sätt att ge företag från de berörda länderna tillträde till respektive marknad, och att möjliggöra tillsynssamarbete utan ett lapptäcke av bilaterala MoU:s (*memorandum of understanding*, jämför 5.8 nedan) mellan olika nationella tillsynsmyndigheter. Inga ekvivalensbeslut skulle behöva tas.

⁵² Ceta artikel 13.11

⁵³ Ceta artikel 13.18

⁵⁴ Ceta artikel 13.19-21

⁵⁵ EU – Japan FTA Bilaga 8-A ”Regulatory Co-operation on Financial Services”. Notera att bilagan inte ska påverka kompetensfördelningen inom EU gällande reglering och övervakning (artikel X-2 i utkast från 7 december, 2017). Liknande förslag lades fram inom ramen för frihandelsavtalet med USA (TTIP).

Den viktigaste delen av regelsamarbetet, i avtalet med Japan, är att parterna ska, i de sektorer/för de tjänster det är möjligt, lita på ("rely on") varandras lagar och tillsyn. Parterna ska kunna utvärdera motpartens regler och övervakning före etablerandet av sådan tillit. Exakt likadana regler ska inte krävas utan ska vara baserat på utvärdering av hur reglerna fungerar.⁵⁶ En part kan när som helst dra tillbaka beslut om tilltro till den andres system och återgå till sin egen reglering och översyn.⁵⁷

Andra viktiga delar av regelsamarbetet är att parterna ska i) göra sitt bästa för att implementera och följa internationella standarder, ii) göra sitt bästa för att deras respektive reglerande och övervakande system ska vara kompatibla, iii) så tidigt som möjligt informera den andra parten om ändringar av reglerna och iv) vid utvecklande av nya regler ha motpartens intressen i åtanke.⁵⁸

Slutligen anger bilagan att ett gemensamt regelforum ska skapas, att parterna ska ta fram ett ramverk för effektiv implementering av regelsamarbetet och att eventuella tvister ska lösas genom medling.⁵⁹

5.5 Associeringsavtalet med Ukraina (DCFTA)

Avtalet med Ukraina ("*Deep and Comprehensive Free Trade Agreement*", DCFTA) är ett av EU:s olika associeringsavtal, dvs. avtal som har som slutmål att motparten ska bli EU-medlem i framtiden. Som sådant skiljer det sig väsentligt från Gats och Ceta, främst genom att avtalet ger fri etableringsrätt och att Ukraina åtar sig att införliva en rad EU-rättsakter (approximation av EU:s aquis). Denna approximering eliminerar behovet av parallella ekvivalensbeslut.

5.5.1 Åtaganden om marknadstillträde

Hur åtaganden görs i DCFTA skiljer sig åt mellan gränsöverskridande handel och personrörlighet å ena sida och etableringar å andra sidan. För de förra så gör parterna åtaganden genom positiv listning. För etableringar så utgår parterna från fri etableringsrätt och sätter upp begränsningar härtill, dvs. negativ listningsteknik.

För **gränsöverskridande handel** har Storbritannien i DCFTA endast gjort följande åtaganden:

- Försäkringar: sjötransport, kommersiell flygtransport och rymduppskjutning och –frakt (täcker varorna och fordonen som utför transporten samt ansvar som kan uppstå) och varor i transit.

⁵⁶ EU – Japan FTA Bilaga 8-A, artikel X-3.4 (utkast från 7 december, 2017)

⁵⁷ EU – Japan FTA Bilaga 8-A, artikel X-3.8 (utkast från 7 december, 2017). Detta ska dock föregås av konsultation.

⁵⁸ EU – Japan FTA Bilaga 8-A, artikel X-3.1, .2, .3 respektive .6 (utkast från 7 december, 2017).

⁵⁹ EU – Japan FTA Bilaga 8-A, artikel X-4 till X-6 (utkast från 7 december, 2017)

- Banktjänster och övriga finansiella tjänster: överförande av finansiell information och finansiell databehandling, rådgivning och andra stödtjänster (dock inte förmedlingstjänster).

När det gäller leveranssätt 2, **konsumtion utomlands**, så anger åtagandena i DCFTA att försäkringsförmedling ("intermediation") inte är tillåten.

Fri etableringsrätt gäller alltså för **etableringar** (leveranssätt 3) och de enda begränsningarna relaterar till att filialer kan behandlas annorlunda och att endast företag med säte i EU kan verka som förvaringsinstitut för investeringsfonders tillgångar.

Personrörlighet är begränsad till förflyttningar inom koncerner och affärsresenärer.

5.5.2 Sektorsspecifika regler

Den stora skillnaden mellan DCFTA och övriga handelsavtal är de sektorsspecifika reglerna och att Ukraina implementerar en lång rad EU-rättsakter. DCFTA innehåller även ett kapitel om samarbete rörande finansiella tjänster.⁶⁰ Utöver detta så har även DCFTA ett kapitel med sektorsspecifika regler.

Liksom i Ceta bygger kapitlet på Gats-reglerna. Likt Ceta har DCFTA också en artikel om effektiv och transparent reglering.⁶¹ Här finns dock en skillnad och det är att parterna ska basera lagstiftning och övervakning på erkända internationella standarder. Här görs hänvisningar till bl.a. Baselkommitténs "*Core principle of effective banking supervision*" och OECD:s "*Agreement on exchange of information on tax matters*".

Något som saknas i DCFTA är möjligheten att erkänna andras rörelse-regler. Inte heller finns Cetas långtgående skrivningar och rörelse-regler och tvistlösning.⁶²

Regelapproximering

Regelapproximering betyder att Ukraina gradvis implementerar en rad EU-rättsakter, inklusive nya lagar eller ändrade lagar. Implementerade lagar ska tolkas i enlighet med domar från Europeiska unionens domstol.⁶³ Nya EU-lagar kan läggas till efter gemensamt beslut.⁶⁴

⁶⁰ DCFTA, kapitel 12

⁶¹ DCFTA sub-section 6, artikel 127.

⁶² Det är bortom denna studie att klargöra exakta ordalydelser och skillnad mellan Gats, Ceta och DCFTA.

⁶³ DCFTA bilaga XVII, artikel 6

⁶⁴ DCFTA bilaga XVII, artikel 5

Det är denna anpassning till EU-aquis som möjliggör att Ukraina får inre marknadsstatus och därmed fri etableringsrätt.⁶⁵ Om Ukraina inte uppfyller kraven på implementering eller inte följer rättsutvecklingen så går inre marknadsstatusen förlorad.⁶⁶

Bilagan till denna utredning listar de EU-rättsakter som Ukraina gradvis ska ha, eller kommer att, implementerat.

5.6 Bilateral avtal med Schweiz

Till skillnad från Ceta och DCFTA har EU och Schweiz inget enskilt avtal. Istället bygger relationen med Schweiz på runt 120 olika bilaterala överenskommelser. Avtalen är anpassade till situationen mellan EU och Schweiz och bygger på ömsesidig tillgång till varandras marknader. En bilateral kommitté övervakar implementeringen och leder arbetet att anpassa lagar i Schweiz i de fall nya lagar stiftas eller EU-domstolen ändrar tolkningar eller praxis. Dessa ändringar skrivs in i avtalen. Om Schweiz vägrar ändra sina lagar kan (och har) EU dra tillbaka avtal.⁶⁷

Bara ett av dessa ca 120 avtal rör finansiella tjänster och det täcker övervakning av sakförsäkringar.⁶⁸ Förhandlingar om ett avtal om finansiella tjänster har pågått sen 90-talet. Utöver detta avtal baseras handeln på Gats samt ett antal ekvivalensbeslut.

5.7 Europeiska ekonomiska samarbetsområdet (EES)

EES är ett samarbete mellan EU och Island, Liechtenstein och Norge. EES skiljer sig markant från de andra alternativen eftersom aktuell EU-lagstiftning ska gälla inom hela samarbetsområdet.⁶⁹ Givetvis behövs inga ekvivalensbeslut som komplement till detta avtal.

Det finns dock några viktiga skillnader. En del EU-rätt måste först införlivas in EES-avtalet innan reglerna börja gälla. Detta kan medföra en viss temporär skillnad i reglering mellan EU-länderna och Island, Liechtenstein och Norge.⁷⁰ Vidare har EU-domstolen ingen jurisdiktion över EES-avtalet, även om EFTA-domstolen oftast följer EU-domstolens tolkningar. Slutligen medför EES ingen medbestämmanderätt för de länder som inte är med i EU.

⁶⁵ DCFTA bilaga XVII, artikel 3

⁶⁶ DCFTA bilaga XVII, artikel 7

⁶⁷ Springford (2017)

⁶⁸ Agreement between the European Economic Community and the Swiss Confederation on direct insurance other than life insurance. *Official Journal L 205*, 27/07/1991 P. 0003 - 0027

⁶⁹ Se Kommerskollegium (2017) för en genomgång av vad EES innebär för tjänstehandeln.

⁷⁰ Se EP (2017) för översyn över införlivningsstatus 2017.

5.8 Andra internationella lösningar

Lösningarna ovan fokuserar på avtal där EU är part. Utöver dessa finns det ett stort antal andra lösningar som kan vara möjliga medel för att upprätthålla handeln mellan EU och Storbritannien. Det är dock bortom denna studies omfattning att göra en uttömmande genomgång av dessa, och hur de möjligen kan användas i brexitsammanhang.

Här presenterar vi några exempel på andra lösningar.⁷¹ Lösningarna kan ses som alternativ eller komplement till de ovanstående. Det är till exempel vanligt att frihandelsavtal innehåller ett antal sidoavtal och – lösningar som kompletterar avtalsinnehållet.

Nationell behandling⁷²: Utländska aktörer och finansiella produkter behandlas som inhemska. Oavsett hur de regleras på sina hemmarknader ska de följa samma regler som på den aktuella marknaden. Den inhemska tillsynsmyndigheten behöver då inte förstå hur företagen och tjänsterna är reglerade på deras hemmarknad. USA använder ofta denna metod.

Undantag: Länder som t.ex. Japan och Schweiz reglerar endast vissa specifika aspekter av företagens gränsöverskridande verksamhet och överlämnar till den inhemska tillsynsmyndigheten att hantera olika företags möjlighet att leverera till dessa länder.

Pass: Det finns exempel på internationella avtal som introducerar lösningar liknande pass inom EU (se 3.1.1 ovan) och gemensamma regler. Asia Region Funds Passport initiative är ett exempel.⁷³

Internationella avtal om erkännande: avtal som innebär ömsesidigt åtagande om att reducera dubblerande regleringar och öka tilltron till varandras system. Denna ansats används i t.ex. *EU-USA Covered Agreement on Insurance and Re-insurance*⁷⁴.

Memorandum of Understanding: Detta är en variant av erkännande där MoU används unilateralt för att acceptera utländska leverantörer av finansiella tjänster. MoU innehåller information från företagets tillsynsmyndighet om reglering som företaget möter och krav de uppfyller på sin hemmarknad. Hong Kong använder denna lösning.⁷⁵

6 Säkerställa svenska intressen i framtida avtal med Storbritannien

I detta kapitel diskuterar vi de modeller som är presenterade i kapitel 5.2 till 5.7 och hur de tar hand om de orosmoment som är redovisade i kapitel 4.1 och 4.2., närmare bestämt:

⁷¹ Denna del tar avstamp i EU Kommissionen (2017).

⁷² Inte att förväxla med samma term under Gats.

⁷³ <http://fundspassport.apec.org/>

⁷⁴ https://eeas.europa.eu/delegations/united-states-america/32809/eu-us-agreement-insurance-and-reinsurance_en

⁷⁵ WTO S/FIN//W/25/Add.1

- Om, och i så fall hur, svenska företag behöver etablera sig i Storbritannien.
- Möjligheten att fortsätta leverera tjänster gränsöverskridanden och ha tillgång till infrastruktur i Storbritannien,
- Osäkerhet kring ekvivalensfrågor, inklusive vad ekvivalens täcker och inte täcker, när och hur ekvivalensbeslut tas och risken för tillbakadragande av sådant beslut,
- Behov av ordnad övergång och kontraktskontinuitet,
- Osäkerhet kring vilka regler som kommer att gälla vid brexit,
- Framtida regelutveckling både inom EU och i Storbritannien, samt
- Risken för framtida regeldivergens.

Analysen nedan utgår från texten i de aktuella avtalen, men givetvis skulle ett framtida avtal bygga vidare på och modifiera texterna. Modellerna ska alltså bara ses som exempel och är inte nödvändigtvis vad som i slutändan kommer att förhandlas fram.

DCFTA saknar t.ex. den text om erkännande av rörelseregler som finns i Ceta. Det är troligt att ett framtida avtal som baseras på DCFTA skulle ta med den Ceta-texten. I denna studie nöjer vi oss dock med att titta på nuvarande skrivningar.

Det är viktigt att understryka att syftet med denna utredning är försöka hitta en modell för handelsavtal som kan minimera de negativa effekterna av brexit.

6.1 Brexit utan (handels)avtal

I Kommerskollegium (2018) diskuterar vi vad som händer vid ett brexit utan avtal. ”Utan avtal” är i den utredningen en bred term och betyder ett brexit utan några former av överenskommelser alls. Nedan låter vi det betyda utan handelsavtal (inklusive EES-avtal). Vi analyserar mer djupgående effekterna om t.ex. inga ekvivalensbeslut tas.

Utan ett avtal mellan EU och Storbritannien kommer relationen mellan parterna regleras av Gats. Avtalet är inte särskilt långtgående, speciellt jämfört med dagens öppna marknad. Under Gats är gränsöverskridande handel begränsat till ett mindre antal tjänster. Storbritannien garanterar även att deras redan öppna marknad för finansiella tjänster förblir öppen för etablering av svenska finansiella aktörer. ”*Understanding*” binder Storbritannien till en del grundläggande principer.

Detta betyder att alla dagens regler om pass, förlitande på en tillsynsmyndighet och så vidare inte skulle gälla vid ett brexit utan avtal. Gränsöverskridande handel skulle oftast inte tillåtas, eftersom dagens regelverk inte tillåter handel utan ekvivalensbeslut. Det skulle därmed inte finnas någon garanterad tillgång till Londons infrastruktur, och etablering skulle behöva ske som dotterbolag eller tredjelandfilial.

En annan aspekt gällande Gats är dock viktig att lyfta. Det gäller artikel VII Godkännande ("*Recognition*"). Som vi skrivit ovan ger artikeln länder möjlighet att frånga principen om mest-gynnad-nation för att bilateralt eller unilateralt erkänna utbildning, erfarenhet, krav, licenser eller certifieringar som godkänts i andra länder.

Denna artikel möjliggör t.ex. att EU kan ge ekvivalens till vissa länder utan att behöva utsträcka det till alla. Vid brexit utan avtal kommer alltså relationen mellan EU och Storbritannien baseras på dels parternas åtaganden under avtalet, bilagan och "*Understanding*", dels på användandet av artikel VII, för att möjliggöra ekvivalensreglerna.

6.2 Frihandelsavtal: från Ceta till EES

Om vi utgår från att det kommer att bli någon form av avtal mellan EU och Storbritannien så är Ceta och EES de två modeller som kan ses som ytterligheterna. Ceta är i princip detsamma som Gats, EES är i princip detsamma som EU-medlemskap.

I ena änden har vi Ceta. En förhandling baserad på det avtalet kommer, som sagt, inte ge mycket nytt. Ceta tar dock två steg framåt. Det första steget är artikeln om effektiv och transparent reglering och då främst möjligheten att kommentera nya regleringsförslag. Den andra är kommittén för finansiella tjänster och möjligheten att diskutera regelutveckling.

Båda avtalen handlar om regelutveckling. I kapitel 4.2 redovisar vi företagens oro kring framtida regelförändringar och ökade skillnader mellan EU och Storbritannien. Ceta, jämfört med Gats, ger sålunda möjligheter att diskutera och påverka utvecklingen i Storbritannien och EU.

Det är givetvis osäkert vilken praktisk nytta skrivningarna har, men åtminstone finns en kodifierad möjlighet utifall de framtida förhandlingarna följer Ceta-modellen.

Ceta innebär även förbättringar när det gäller tillfällig personrörlighet, och är även på det området lite mer långtgående än Gats.

I andra änden finner vi EES som i princip skulle bevara status quo och är den lösning Kommerskollegium bedömer lämpligast. EES är dock ingen perfekt lösning utan det finns vissa skillnader mot EU-medlemskap (ovan kapitel 5.7).

På sikt kan även denna lösning medföra negativa aspekter. Eftersom de länder som inte är med i EU inte har beslutanderätt vid utveckling av nya regler så kommer Storbritannien förlora möjligheten att direkt påverka framtida lagstiftning. För Sveriges del är detta olyckligt då Sverige ofta står nära Storbritannien i dessa frågor.

Utöver detta har det visat sig att flera av de regler som styr finansiella tjänster inte har implementerats i EES. Detta antyder att det även i framtiden kan uppstå problem kring implementering av ny lagstiftning och domstolstolkningar.⁷⁶

Hur detta påverkar svenska intressen inom EU och i relationen till Storbritannien är svårt att uttala sig om.

6.3 Binda Storbritannien till aquis: DCFTA och Schweiz

Ett starkt intresse för svenska aktörer är att nuvarande lagar ska fortsätta gälla och att de ska kunna fortsätta under samma regelverk som idag. Helst med hjälp av pass som bas för sin handel.

Avtalen med Ukraina (DCFTA) och Schweiz innehåller bindande av EU-rättsakter, men gör det på olika sätt.

En DCFTA-modell skulle fortsätta binda Storbritannien till ett stort antal nuvarande och framtida rättsakter. Bilaga 2 visar de aktuella rättsakterna i DCFTA; den exakta listan för Storbritannien under denna modell får förhandlas fram. Avtalet innebär att lagarna fortsätter att gälla, inklusive rättsutveckling genom EU-domstolsbeslut. Härigenom skulle Storbritannien behålla sin inre marknadsstatus.

För svenska företag innebär detta att de skulle kunna fortsätta som idag när det gäller etablering i Storbritannien. Avtalets uppbyggnad skapar förutsägbarhet och stabila förhållanden, vilket är viktiga komponenter för företagen i den framtida relationen med Storbritannien.

Liksom under EES kan det uppstå ett tidsmässigt gap mellan nya regler i EU och innan de införlivats i det DCFTA-baserade avtalet med Storbritannien. Vidare finns en risk att EU, vid undersökning av implementeringen i Storbritannien, väljer att upphäva inre marknadsstatus för del eller delar av avtalet. Även om denna risk kanske är begränsad så är det viktigt att det finns god tid för företagen att ställa om sin verksamhet, om en sådan situation skulle uppstå.

DCFTA innehåller även regler kring att kunna kommentera kommande lagstiftning och kring samarbete. Igen är detta välkommet då Sverige skulle ha stor nytta av Storbritanniens röst när det gäller reglering och tolkning. Men den troliga påverkansmöjligheten är begränsad och Storbritannien skulle bli en ”regeltagare”.

En annan nackdel är att DCFTA är svagt gällande personrörlighet och har inga åtaganden för t.ex. egenföretagare att etablera sig.

EU:s avtal med Schweiz har tvärt emot DCFTA långtgående regler om personrörlighet men inte mycket när det gäller tjänstehandel. Som framgår i kapitel 5.6 regleras relationen med Schweiz genom ett stort antal bilaterala avtal, varav ett gäller finansiella tjänster.

⁷⁶ EP (2017)

Schweizmodellen möjliggör skapande av ett, i relationen till Storbritannien, tämligen stort antal bilaterala avtal som binder parterna till gällande rätt. Detta möjliggör att handeln kan fortsätta som idag, inklusive frågor kring tillstånd hos den egna tillsynsmyndigheten.

En kommitté finns i respektive avtal för att övervaka implementering och uppgradera avtalet vid regeländringar i EU, inklusive domstolstolkningar. I det avtal som finns mellan EU och Schweiz om försäkringar finns även detaljerade skrivningar om uppsägande, tid mellan notifiering och ikraftträdande av uppsägande samt krav på gemensamt beslut hur företag som agerar under avtalet ska hanteras.⁷⁷

Fördelen med Schweizmodellen är främst att den möjliggör skapande av ett antal avtal som kan replikera gällande regelverk. I relationen med Schweiz har detta visat sig mycket svårt⁷⁸ men bör kunna gå lättare med Storbritannien, eftersom parterna idag har samma regler. Även hanteringen av uppsägning är en fördel och minskar oro och risker.

Modellen med flera enskilda avtal är dock otymplig och resurskrävande. Det kan även uppstå glapp vid modifiering av existerande regler inom EU eller beslut av EU-domstolen. Nya lagar kan kräva att parterna förhandlar ännu ett bilateralt avtal.

I det aktuella EU/Schweiz-avtalet om försäkringar ingår inga skrivningar om regelsamverkan eller liknande lösningar. Detta är givetvis en nackdel för Sverige.

Här tillkommer givetvis frågan om Storbritannien kan acceptera att vara regeltagare, vilket de blir under EES, DCFTA och Schweiz.

6.4 Ömsesidigt erkännande – EU/Japan

I modellerna ovan blir Storbritannien alltså i princip en regeltagare och får följa EU-rättsutvecklingen, i andra fall klipps banden och handeln följer Gats-regelverket. EU:s avtal med Japan erbjuder en annan väg framåt, där Storbritannien har mer utrymme att utveckla sina egna regler.

EU:s avtal med Japan kopierar i stort sett Ceta när det gäller finansiella tjänster – förutom på en viktig punkt: bilaga 8-A om regelsamarbete. Även om innehållet i Japanavtalet i sig inte är så långtgående så kan bilagan ses som en plattform att bygga vidare på.⁷⁹

Ett avtal om ömsesidigt erkännande har många fördelar, inte minst att regelverken hos EU och Storbritannien inte måste vara exakt desamma. Det viktiga är att de uppfyller samma syfte. Ömsesidigt erkännande skulle möjliggöra att svenska företag kan fortsätta handla med Storbritannien som idag, dvs. baserat på tillstånd från svensk myndighet.

⁷⁷ Agreement between the European Economic Community and the Swiss Confederation on direct insurance other than life insurance, artikel 42

⁷⁸ Springford (2017)

⁷⁹ Redan i TTIP-förhandlingarna presenterade EU, påhejade av bl.a. Storbritannien och Frankrike, liknande text. Bowles (2017)

I avtalet med Japan finns som sagt ett embryo till ömsesidigt erkännande. Som vi beskriver under 5.4 så är det inga tydliga kriterier i texten för hur en part kommer fram till att motparten uppfyller, eller inte uppfyller, samma regleringsmål. Vidare kan ett erkännande unilateralt dras tillbaka. Tillbakadragande ska ske efter konsultation, men kan i princip göras när som helst.

Dessa skrivningar skapar inte den stabilitet och förutsägbarhet som företag behöver. Så även om tanken är god så skulle ett liknande kapitel i ett avtal mellan EU och Storbritannien behöva utvecklas och inkludera bl.a. tydliga skrivningar om hur utvärdering går till samt tidsfrister vid tillbakadragande. Ett avtal om ömsesidigt erkännande med klara villkor skulle vara en lösning som är i linje med svenska intressen.

Ett avtal om ömsesidigt erkännande innebär även en rad stora utmaningar. Utvecklingen på den inre marknaden går alltmer mot harmonisering och erkännande riskerar underminera EU:s regelskapande autonomi och inre marknads integritet. En modell med ömsesidigt erkännande skulle även ge företag från Storbritannien tillträde till EU-marknaden utan att dessa företag behöver följa unionsrätten och den praxis som sätts av EU-domstolen. Slutligen skulle det kräva en hel del lagändringar där rättigheter endast ges till företag etablerade i EU eller EES-området.⁸⁰

Bilagan i Japanavtalet innehåller även en del skrivningar som handlar om regelutveckling. Detta är viktigt även om det inte heller i detta avtal handlar om regelrätt samarbete och konkreta möjligheter att påverka.

6.5 Övrigt

Beslut om ekvivalens är inte en del av handelsavtal, varför vi har lämnat den frågan utanför detta kapitel. En fråga som lyfts av svenska aktörer och som skulle kunna vara en del av ett handelsavtal är fastställande av tydligare regler och riktlinjer kring hur ekvivalens erhålles och dras tillbaka. Ett handelsavtal skulle även kunna inkludera skrivningar kring längre tidsramar och diskussioner om hur parterna hanterar företag som agerar på tillstånd baserade på ekvivalensbeslut.

Skrivningar av detta slag skulle öka tilliten och minska risker, speciellt om de är kopplade till avtalets tvistlösningsmekanism.

Ett annat område där förbättringar kan ske är konkreta skrivningar om regeldialoger – kontinuerliga konkreta diskussioner med syfte att undvika skillnader och utveckla (på varsitt håll) regler som utvecklar marknaderna (inte minst i modern riktning). Starka skrivningar och konkreta diskussioner skulle vara till gagn för svenska aktörer.

Här finns redan existerande strukturer med andra länder (se kapitel 3.2) som parterna kan bygga vidare på.

⁸⁰ Lowe (2018)

Slutligen, vid jämförelse med den lista av problem som inleder detta kapitel, så finns inget i existerande modeller som tar hand om frågor kring kontraktskontinuitet. Denna fråga får lösas i annat forum.

7 Slutsats

Syftet med utredningen är att hitta en modell för de uppkommande förhandlingarna som kan minimera effekten av brexit. En rangordning, utifrån det syftet, mellan de modeller som vi undersökt skulle se ut som följer:

- EES
- DCFTA
- (Japan)
- Schweiz
- Ceta
- Gats

Listan är baserad på hur modellerna bevarar status quo och hanterar den oro som intressenter framfört. EES är tveklöst att föredra men verkar föga troligt baserat på uttalanden från Storbritannien. DCFTA skulle kunna innebära bevarande av Storbritannien som en del av den inre marknaden. Schweizmodellen kan ge samma resultat som DCFTA men är krångligare och inte lika framåtblickande.

I botten finner vi Ceta som i princip är samma som Gats.

Japanavtalet är i grunden som Ceta och skulle med nuvarande innehåll placera sig bakom Schweizmodellen. Men med en rejält omarbetad bilaga om ömsesidigt erkännande skulle avtalet vara ett mycket intressant alternativ och definitivt en modell som uppkommande förhandlingar kan baseras på. En mer konkret text som uppmuntrar till erkännande och tydligt tar hand om frågor kring uppsägande är exempel på förbättringar som skulle göra detta alternativ intressant.

EES, DCFTA, omarbetat Japan- och Schweizmodellen kan alla i teorin ta hand om problemen rörande tillträde till Storbritannien och dess infrastruktur. Ingen av modellerna hanterar dock frågor kring regelutveckling och –tillämpning på ett bra sätt. De innehåller svaga skrivningar om diskussioner och möjlighet att kommentera nya lagar.

Med tanke på att Sverige förlorar en viktig partner i dessa frågor kan det behövas nytänkande i detta avseende i handelsavtalen. Denna slutsats har inte så mycket att göra med syftet att minimera barriärer mellan EU och Storbritannien utan har mer att göra med framtida utveckling av den finansiella sektorn. En utveckling av frihandelsavtalen på detta område kan vara ett verktyg som hjälper till att säkra att EU:s interna regelutveckling går i rätt riktning.

8 Litteraturlista

- Bank of England (2017) "International banks: the Prudential Regulation Authority's approach to branch authorisation and supervision", Consultation Paper, CP29/17 (December 2017)
- Booth, S. och V. Scarpetta (2016) "How the UK's financial services sector can continue thriving after Brexit", Open Europe, report 10/2016
- Bowles, E. (2017) "TTIP, the Revenant", ECIPE Bulletin No. 1/2017
- EU-kommissionen (2017) "EU equivalence decisions in financial services policy: an assessment", Commission Staff Working Paper 170227, SWD(2017) 102 Final
- EU-parlamentet (2017) "Implications of Brexit on EU Financial Services", Study for the ECON Committee, IP/A/ECON2016-22
- Finansinspektionen (2018a) "Stabiliteten i det finansiella systemet" 2018:1
- Finansinspektionen (2018b) "Konsekvenser av brexit för den svenska finansmarknaden"
- International Regulatory Strategy Group (IRSG, 2016) "The EU's Third Country Regimes and Alternatives to Passporting", 170123
- Kommerskollegium (2017) "Brexit – alternativ till framtida regelverk för handel med tjänster och tull- och handelsprocedurer mellan EU och Storbritannien"
- Kommerskollegium (2018) "Efter brexit – analys av svenska intressen inför kommande förhandlingar"
- Lowe, S. (2018) "On Brexit, TTIP and the City of London", CER Bulletin, issue 120, juni/juli 2018:3
- Margerit, A., Magnus, M., och B. Mesnard (2017) "Third-country equivalence in EU banking legislation", EU Parliament briefing, 170712
- Meager, L. (2018) "Mifid II: Market Disagrees over Meaning of TOTV", IFLR Practice Insight, bloggpost
<https://www.iflrinsight.com/articles/63/mifid-ii-market-disagrees-over-meaning-of-totv>
- Reuters "Brexit clock ticking on cross-border derivative contracts: EU regulator", artikel publicerad 180516
- Rouzet, D., et al (2014) "Services Trade Restrictiveness Index (STRI): Financial Services", OECD Trade Policy Papers No. 175, OECD Publishing
- Springford, J. (2017) "Brexiting Swiss-style – the best possible UK-EU trade deal", CER, april 2017
- TechUK och UK Finance (2018) "No interruptions – options for the future UK-EU data-sharing relationship"

Bilaga 1: ekvivalensbeslut

Följande tabell innehåller alla ekvivalensbeslut som gällde 9 januari 2018.

Reglering och artikel	Antal länder som erhållit ekvivalens
Directive 2013/34/EU - Accounting Directive	
Art.47 - Country-by-country reporting	1
Directive 2004/109/EC - Transparency Directive	
Art.23(4)[third] - Third country GAAP/Transitory regime	1
Art.23(4)[third] - Third country GAAP with IFRS	5
Art.23(4)[first (ii)] - General transparency requirements	0
Directive 2006/43/EC on statutory audits of annual accounts and consolidated accounts (Statutory Audit)	
Art.46(2) - Equivalence of audit framework	22
Art.46(2) - Equivalence of audit framework/Transitory regime	4
Art.47(3) - Adequacy of competent authorities	16
Regulation (EC) n° 1060/2009 on credit rating agencies, as amended by Regulation (EU) n° 462/2013 (CRAs)	
Art.5(6) - Legal and supervisory framework	9
Regulation (EU) No 909/2014 on improving securities settlement in the European Union and on central securities depositories (CSDR)	
Art.25(9) - CSDs	0
Regulation (EU) No 648/2012 on OTC derivatives, central counterparties and trade repositories (EMIR)	
Art.1(6) - Exemption central banks and public bodies	8
Art.13(2) - Transaction requirements	1
Art.25(6) - CCPs	15
Art.2a - Regulated markets	5
Art.75(1) - Trade repositories	0
Regulation (EU) 2015/2365 on transparency of securities financing transactions and of reuse	
Art.2(4) - Central bank exemption	0
Art.19(1) - Trade repositories	0
Art.21(1) - Reporting regime	0
Regulation (EU) N° 600/2014 on markets in financial instruments (MIFIR)	
Art.1(9) - Exemption central banks	12
Art.28(4) - Trading venues for the purposes of trading obligation for derivatives	1
Art.33(2) - Derivatives: trade execution and clearing obligations	0
Art.38(3) - Trading venues and CCPs-access to benchmarks and licences for the purposes of clearing and trading obligations	0
Art.47(1) - Investment firms providing investment services to EU professional clients and eligible counterparties	0

Directive 2014/65 on markets in financial instruments and amending Directive 2002/92/EC and Directive 2011/61/EU (MiFID 2 - recast)	
Art.25(4)[a] - Trading venues for the purposes of trading obligation for shares	4
Directive 2003/71/EC on the prospectus to be published when securities are issued (PD- Prospectus Directive)	
Art.7(1) - Third country GAAP with IFRS	5
Regulation (EU) No 596/2014 on insider dealing and market manipulation (MAR Market Abuse Regulation)	
Art.6(5) - Exemption public bodies and central banks	13
Art.6(6) - Exemption for climate policy activities	0
Regulation (EU) No 236/2012 on short selling and certain aspects of Credit Default Swaps (SSR)	
Art.17(2) - Requirements for markets	0
Regulation (EU) 2016/1011 on indices used as benchmarks in financial instruments and financial contracts	
Art.30(2) - Requirements for benchmark administrators	0
Art.30(3) - Specific administrators or benchmarks	0
Regulation (EU) 2017/1129 of 14 June 2017 on the prospectus to be published when securities are offered to the public or admitted to trading on a regulated market, and repealing Directive 2003/71/EC	
Art.29(3) - Prospectus rules	0
Regulation (EU) No 575/2013 on prudential requirements for credit institutions and investment firms (CRR)	
Art.107(4) - Credit institutions	21
Art.107(4) - Exchanges	13
Art.107(4) - Investment firms	13
Art.114(7) - Exposures-Credit institutions	21
Art.115(4) - Exposures-Credit institutions	21
Art.116(5) - Exposures-Credit institutions	21
Art.142(2) - Credit institutions	21
Art.142(2) - Investment firms	13
Directive 2009/138/EC on the taking-up and pursuit of the business of Insurance and Reinsurance (Solvency II) as amended by Directive 2014/51/EU (OmnibusII)	
Art.172 - Title I-for third country reinsurers in the EU: equivalent treatment of their activities	3
Art.227 - Chapter VI of Title I-for EU insurers in third countries: solvency rules for calculation of Capital Requirements and Own Funds	8
Art.260 - Title III-for third country insurers in the EU: equivalence of group supervision by third country supervisory authorities	2

Sammanställningen är gjord av Kommissionen och återfinns här:

https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/overview-table-equivalence-decisions_en.pdf

Bilaga 2: lista över regler för implementering enligt DCFTA

Banking

Directive 2006/48/EC of the European Parliament and of the Council of 14 June 2006 relating to the taking up and pursuit of the business of credit institutions

Commission Directive 2007/18/EC of 27 March 2007 amending Directive 2006/48/EC of the European Parliament and of the Council as regards the exclusion or inclusion of certain institutions from its scope of application and the treatment of exposures to multilateral development banks

Directive 2007/44/EC of the European Parliament and of the Council of 5 September 2007 amending Council Directive 92/49/EEC and Directives 2002/83/EC, 2004/39/EC, 2005/68/EC and 2006/48/EC as regards procedural rules and evaluation criteria for the prudential assessment of acquisitions and increase of holdings in the financial sector

Directive 2006/49/EC of the European Parliament and of the Council of 14 June 2006 on the capital adequacy of investment firms and credit institutions (recast)

Directive 2002/87/EC of the European Parliament and of the Council of 16 December 2002 on the supplementary supervision of credit institutions, insurance undertakings and investment firms in a financial conglomerate and amending Council Directives 73/239/EEC, 79/267/EEC, 92/49/EEC, 92/96/EEC, 93/6/EEC and 93/22/EEC, and Directives 98/78/EC and 2000/12/EC of the European Parliament and of the Council

Directive 2009/110/EC of the European Parliament and of the Council of 16 September 2009 on the taking up, pursuit of and prudential supervision of the business of electronic money institutions

Directive 94/19/EC of the European Parliament and of the Council of 30 May 1994 on deposit-guarantee schemes

Council Directive 86/635/EEC of 8 December 1986 on the annual accounts and consolidated accounts of banks and other financial institutions

Directive 2001/65/EC of the European Parliament and of the Council of 27 September 2001 amending Directives 78/660/EEC, 83/349/EEC and 86/635/EEC as regards the valuation rules for the annual and consolidated accounts of certain types of companies as well as of banks and other financial institutions

Directive 2003/51/EC of the European Parliament and of the Council of 18 June 2003 amending Directives 78/660/EEC, 83/349/EEC, 86/635/EEC and 91/674/EEC on the annual and consolidated accounts of certain types of companies, banks and other financial institutions and insurance undertakings

Directive 2006/46/EC of the European Parliament and of the Council of 14 June 2006 amending Council Directives 78/660/EEC on the annual accounts of certain types of companies, 83/349/EEC on consolidated accounts, 86/635/EEC on the annual accounts and consolidated accounts of banks and other financial institutions and 91/674/EEC on the annual accounts and consolidated accounts of insurance undertakings

Council Directive 89/117/EEC of 13 February 1989 on the obligations of branches established in a Member State of credit institutions and financial institutions having their head offices outside that Member State regarding the publication of annual accounting documents

Directive 2001/24/EC of the European Parliament and of the Council of 4 April 2001 on the reorganisation and winding up of credit institutions

B. Insurance

Directive 2009/138/EC of the European Parliament and of the Council of 25 November 2009 on the taking-up and pursuit of the business of Insurance and Reinsurance (Solvency II) (recast version)

Directive 2009/103/EC of the European Parliament and the Council of 16 September 2009 relating to insurance against civil liability in respect of the use of motor vehicles, and the enforcement of the obligation to insure against such liability (codified version)

Council Directive 91/674/EEC of 19 December 1991 on the annual accounts and consolidated accounts of insurance undertakings

92/48/EEC: Commission Recommendation of 18 December 1991 on insurance intermediaries

Directive 2002/92/EC of the European Parliament and of the Council of 9 December 2002 on insurance mediation

Directive 2003/41/EC of the European Parliament and of the Council of 3 June 2003 on the activities and supervision of institutions for occupational retirement provision

C. Securities

Directive 2004/39/EC of the European Parliament and of the Council of 21 April 2004 on markets in financial instruments amending Council Directives 85/611/EEC and 93/6/EEC and Directive 2000/12/EC of the European Parliament and of the Council and repealing Council Directive 93/22/EEC

Commission Directive 2006/73/EC of 10 August 2006 implementing Directive 2004/39/EC of the European Parliament and of the Council as regards organisational requirements and operating conditions for investment firms and defined terms for the purposes of that Directive

Commission Regulation (EC) No 1287/2006 of 10 August 2006 implementing Directive 2004/39/EC of the European Parliament and of the Council as regards record-keeping obligations for investment firms, transaction reporting, market transparency, admission of financial instruments to trading, and defined terms for the purposes of that Directive

Directive 2003/71/EC of the European Parliament and of the Council of 4 November 2003 on the prospectus to be published when securities are offered to the public or admitted to trading and amending Directive 2001/34/EC

Commission Regulation (EC) No 809/2004 of 29 April 2004 implementing Directive 2003/71/EC of the European Parliament and of the Council as regards information contained in prospectuses as well as the format, incorporation by reference and publication of such prospectuses and dissemination of advertisements

Commission Regulation (EC) No 1787/2006 of 4 December 2006 amending Commission Regulation (EC) No 809/2004 implementing Directive 2003/71/EC of the European Parliament and of the Council as regards information contained in prospectuses as well as the format, incorporation by reference and publication of such prospectuses and dissemination of advertisements

Directive 2004/109/EC of the European Parliament and of the Council of 15 December 2004 on the harmonisation of transparency requirements in relation to information about issuers whose securities are admitted to trading on a regulated market and amending Directive 2001/34/EC

Commission Directive 2007/14/EC of 8 March 2007 laying down detailed rules for the implementation of certain provisions of Directive 2004/109/EC on the harmonisation of transparency requirements in relation to information about issuers whose securities are admitted to trading on a regulated market

Directive 97/9/EC of the European Parliament and of the Council of 3 March 1997 on investor-compensation schemes

Directive 2003/6/EC of the European Parliament and of the Council of 28 January 2003 on insider dealing and market manipulation (market abuse)

Commission Directive 2004/72/EC of 29 April 2004 implementing Directive 2003/6/EC of the European Parliament and of the Council as regards accepted market practices, the definition of inside information in relation to derivatives on commodities, the drawing up of lists of insiders, the notification of managers' transactions and the notification of suspicious transactions

Commission Directive 2003/124/EC of 22 December 2003 implementing Directive 2003/6/EC of the European Parliament and of the Council as regards the definition and public disclosure of inside information and the definition of market manipulation

Commission Directive 2003/125/EC of 22 December 2003 implementing Directive 2003/6/EC of the European Parliament and of the Council as regards the fair presentation of investment recommendations and the disclosure of conflicts of interest

Commission Regulation (EC) No 2273/2003 of 22 December 2003 implementing Directive 2003/6/EC of the European Parliament and of the Council as regards exemptions for buy-back programmes and stabilisation of financial instruments

Regulation (EC) No 1060/2009 of the European Parliament and of the Council of 16 September on Credit Rating Agencies

Directive 2000/64/EC of the European Parliament and of the Council of 7 November 2000 amending Council Directives 85/611/EEC, 92/49/EEC, 92/96/EEC and 93/22/EEC as regards exchange of information with third countries.

Directive 2001/34/EC of the European Parliament and of the Council of 28 May 2001 on the admission of securities to official stock exchange listing and on information to be published on those securities

Directive 2006/31/EC of the European Parliament and of the Council of 5 April 2006 amending Directive 2004/39/EC on markets in financial instruments, as regards certain deadlines

Commission Regulation (EC) No 211/2007 of 27 February 2007 amending Regulation (EC) No 809/2004 implementing Directive 2003/71/EC of the European Parliament and of the Council as regards financial information in prospectuses where the issuer has a complex financial history or has made a significant financial commitment

Commission Regulation (EC) No 1569/2007 of 21 December 2007 establishing a mechanism for the determination of equivalence of accounting standards applied by third country issuers of securities pursuant to Directives 2003/71/EC and 2004/109/EC of the European Parliament and of the Council.

Directive 2008/10/EC of the European Parliament and of the Council of 11 March 2008 amending Directive 2004/39/EC on markets in financial instruments, as regards the implementing powers conferred on the Commission

Directive 2008/11/EC of the European Parliament and of the Council of 11 March 2008 amending Directive 2003/71/EC on the prospectus to be published when securities are offered to the public or admitted to trading, as regards the implementing powers conferred on the Commission

Directive 2008/26/EC of the European Parliament and of the Council of 11 March 2008 amending Directive 2003/6/EC on insider dealing and market manipulation (market abuse), as regards the implementing powers conferred on the Commission

Commission Regulation (EC) No 1289/2008 of 12 December 2008 amending Commission Regulation (EC) No 809/2004 implementing Directive 2003/71/EC of the European Parliament and of the Council as regards elements related to prospectuses and advertisements

D. UCITS

Directive 2009/65/EC of the European Parliament and of the Council of 13 July 2009 on the coordination of laws, regulations and administrative provisions relating to undertakings for collective investment in transferable securities (UCITS) (recast).

Commission Directive 2010/43/EU of 1 July 2010 implementing Directive 2009/65/EC of the European Parliament and of the Council as regards organisational requirements, conflicts of interest, conduct of business, risk management and content of the agreement between a depositary and a management company

Commission Directive 2010/44/EU of 1 July 2010 implementing Directive 2009/65/EC of the European Parliament and of the Council as regards certain provisions concerning fund mergers, master-feeder structures and notification procedures

Commission Regulation (EU) No 583/2010 of 1 July 2010 implementing Directive 2009/65/EC of the European Parliament and of the Council as regards key investor information and conditions to be met when providing key investor information or the prospectus in a durable medium other than paper or by means of a website

Commission Regulation (EU) No 584/2010 of 1 July 2010 implementing Directive 2009/65/EC of the European Parliament and of the Council as regards the form and content of the standard notification letter and UCITS attestation, the use of electronic communication between competent authorities for the purpose of notification, and procedures for on-the-spot verifications and investigations and the exchange of information between competent authorities

Commission Directive 2007/16/EC of 19 March 2007 implementing Council Directive 85/611/EEC on the coordination of laws, regulations and administrative provisions relating to undertakings for collective investment in transferable securities (UCITS) as regards the clarification of certain definitions

E. Market infrastructure

Directive 2002/47/EC of the European Parliament and of the Council of 6 June 2002 on financial collateral arrangements

Directive 2009/44/EC of the European Parliament and of the Council of 6 May 2009 amending Directive 98/26/EC on settlement finality in payment and securities settlement systems and Directive 2002/47/EC on financial collateral arrangements as regards linked systems and credit claims

Directive 98/26/EC of the European Parliament and of the Council of 19 May 1998 on settlement finality in payment and securities settlement systems.

F. Payments

Directive 2007/64/EC of the European Parliament and of the Council of 13 November 2007 on payment services in the internal market amending Directives 97/7/EC, 2002/65/EC, 2005/60/EC and 2006/48/EC and repealing Directive 97/5/EC

G. Anti-Money Laundering

Directive 2005/60/EC of the European Parliament and of the Council of 26 October 2005 on the prevention of the use of the financial system for the purpose of money laundering and terrorist financing

Commission Directive 2006/70/EC of 1 August 2006 laying down implementing measures for Directive 2005/60/EC of the European Parliament and of the Council as regards the definition of politically exposed person and the technical criteria for simplified customer due diligence procedures and for exemption on grounds of a financial activity conducted on an occasional or very limited basis

Regulation (EC) No 1781/2006 of the European Parliament and of the Council of 15 November 2006 on information on the payer accompanying transfers of funds

H. Free movement of capital and payments

Article 63 TFEU

Article 64 TFEU

Article 65 TFEU

Article 66 TFEU

Article 75 TFEU

Article 215 TFEU

Annex I to Directive 88/361/EEC of 24 June 1988 for the application of Article 67 of the Treaty