



EUROPA-  
KOMMISSIONEN

Bruxelles, den 28.11.2016  
SWD(2016) 369 final

**ARBEJDSDOKUMENT FRA KOMMISSIONENS TJENESTEGRENE**

**RESUME AF KONSEKVENSANALYSEN**

*Ledsagedokument til*

**Forslag til EUROPA-PARLAMENTETS OG RÅDETS FORORDNING**

**om et regelsæt for genopretning og afvikling af centrale modpart og om ændring af  
forordning (EU) nr. 1095/2010, (EU) nr. 648/2012 og (EU) 2015/2365**

{ COM(2016) 856 final }

{ SWD(2016) 368 final }

## Resumé

Konsekvensanalyse af et forslag til en ramme til sikring af velordnet genopretning og afvikling af centrale modparter (CCP'er)

### A. Behov for handling

#### Hvorfor? Hvad er problemstillingen?

Hvis en finansiel institution går konkurs, kan det påvirke andre institutioner, navnlig hvis der i den almindelige insolvensbehandling er risiko for, at en institution kan påvirke stabiliteten af det finansielle system i sin helhed. Staten kan i sådanne tilfælde være nødsaget til at redde institutionen med skatteydernes penge, fordi manglende indgriben fra statens side kan resultere i en systemisk krise og store tab for økonomien. Der har for nylig været behov for statslig indgriben, for skatteydernes penge, for at redde mange banker og derved bremse en sådan systemisk krise. I konsekvens heraf blev EU's tilsynsmæssige regulering styrket betydeligt, og ikke mindst blev der indført et nyt regelsæt – direktivet om genopretning og afvikling af banker (BRRD) – der giver relevante myndigheder beføjelser til at sikre en velordnet behandling af en banks sammenbrud. I medfør af regelsættet skal banker mere effektivt forberede sig på at løse finansielle problemer, det giver kompetente myndigheder beføjelser til tidlig indgriben i en bank, der er nødlidende eller forventeligt nødlidende, det etablerer et fælles sæt afviklingsværktøjer til behandling af en konkurs, og det fordeler økonomiske tab blandt bankens interessenter. BRRD giver således offentlige myndigheder mulighed for at omstrukturere en bank, der er nødlidende eller forventeligt nødlidende, samtidig med at omkostningerne for skatteyderne minimeres.

En central modpart (CCP) intervenserer mellem modparter i finansielle transaktioner for at påtage sig og udføre deres rettigheder og forpligtelser og optræder som køber over for enhver sælger og som sælger over for enhver køber i forbindelse med en bestemt gruppe aftaler. CCP'er er mindre sårbare over for konkurs end banker, men de er ikke immune. Der er international enighed om, at systemiske finansielle risici i alle finansielle institutioner, og ikke kun banker, bør overvåges nøje og afhjælpes.<sup>1</sup> Krisen for nylig har vist, at enhver offentlig indgriben for at afhjælpe risici i finansielle institutioner bør være hurtig og med færrest mulige omkostninger for skatteyderne. Der er bred enighed om, at der er behov for et regelsæt for genopretning og afvikling af CCP'er, der gælder i hele EU, hurtigst muligt. Også Rådet for Finansiell Stabilitet (FSB), en international gruppe af reguleringsorganer på højeste niveau, der inden for rammerne af G20 i kølvandet på finanskrisen arbejder på at reformere lovgivningen på det finansielle område og på at afhjælpe nye risici, har prioriteret dette arbejde. CCP'ernes forretningsmodel indebærer en betydelig koncentration af finansielle risici, primært fra banker, som er de største brugere af CCP'er, men også fra andre finansielle aktører. Forretningsmodellen er i sagens natur grænseoverskridende inden for et integreret EU-marked og globalt marked. CCP'ernes systemiske betydning vil desuden givetvis vokse yderligere på grund af G20-landenes forpligtelse til at klare over-the-counter ("OTC")-derivater gennem CCP'er ved at lede de risici, der er knyttet til disse instrumenter, væk fra banker og koncentrere dem i CCP'er og derved sikre, at disse risici forvaltes centralt. Risikoen for, at en CCP går konkurs er lille, men skulle det ske, ville det på grund af CCP'ens centrale position på markederne og især dens direkte forbindelse til banker kunne få vidtrækkende konsekvenser for det finansielle system, hvis konkursen ikke håndteres på en ordentlig måde. Derfor er der brug for et retsgrundlag, der giver de relevante myndigheder beføjelser til at afhjælpe denne risiko mod den finansielle stabilitet ved hurtigt at omstrukturere og afvikle en CCP's drift på en velordnet måde, hvis der er fare for systemisk sammenbrud. Derudover bør lovgivningsmæssige foranstaltninger tilskynde til forsvarlig risikostyring af CCP'erne, beskytte kunderne i de store banker, der benytter CCP'ernes clearingtjenester, og skatteyderne mod store tab i tilfælde af afvikling.

#### Hvad kan der forventes af initiativet?

Den nye retsakt vil sikre, at CCP'er hurtigere kan genoprettes efter finansielle vanskeligheder, og give de relevante myndigheder nye beføjelser til hurtigt at genoprette og afvikle CCP'er, der er nødlidende eller forventeligt nødlidende, således at deres kritiske funktioner bevares, mens andre operationer afvikles. EU's forordning, der regulerer CCP'ernes funktionsmåde<sup>2</sup>, forbedrer allerede i høj grad tilsynet, men dette initiativ vil bidrage yderligere til at styrke finansiell stabilitet ved at udvikle og harmonisere kriseforebyggelsesforanstaltninger og afviklingsværktøjer i hele EU. Der bliver taget højde for CCP'ernes karakteristika og den eksisterende lovgivning under udarbejdelsen af disse værktøjer for at undgå overlappning og sikre proportionalitet.

#### Hvad er merværdien ved foranstaltninger på EU-plan?

De finansielle markeder i EU er yderst integrerede. Godkendte CCP'er leverer deres tjenesteydelser på tværs af

<sup>1</sup> Se f.eks. brevet fra formanden for Rådet for Finansiell Stabilitet til finansministrene og centralbankcheferne fra G20-landene: "Financial Reforms – Finishing the Post-Crisis Agenda and Moving Forward" (februar 2015).

<http://www.financialstabilityboard.org/wp-content/uploads/FSB-Chair-letter-to-G20-February-2015.pdf>

<sup>2</sup> Forordning (EU) nr. 648/2012 om OTC-derivater, centrale modparter og transaktionsregistre ("EMIR").

grænser, dvs. at en CCP's sammenbrud vil påvirke andre medlemsstater. Fragmenteringen af EU's indre marked under krisen for nylig viser tydeligt faren ved, at grænseoverskridende finansielle institutioners sammenbrud alene reguleres af forskellige nationale ordninger. Et europæisk regelsæt for genopretning og afvikling af CCP'er vil derfor sikre en mere effektiv krisestyring og en lavere markedsfragmentering. Det vil tilskynde til en samordnet gennemførelse af foranstaltninger på tværs af medlemsstater, lige vilkår for de berørte institutioner og lige behandling af deres ejere, kreditorer og kunder. Eksisterende tilsynsregler på europæisk og nationalt plan vil dermed også blive styrket af EU-regelsættet om genopretning og afvikling.

## **B. Løsningsmodeller**

### **Hvilke lovgivningsmæssige og ikke-lovgivningsmæssige politiske muligheder er overvejet? Er der en foretrukken løsningsmodel? Hvorfor?**

Et regelsæt for genopretning og afvikling for CCP'er vil sandsynligvis betyde, at offentlige myndigheder træffer ekstraordinære foranstaltninger i offentlighedens interesse, og at de eventuelt tilsidesætter almindelige ejendomsrettigheder og fordeler tab blandt bestemte interessenter. Lovgivningsmæssige politiske løsninger er således at foretrække frem for "bløde lovgivningsinstrumenter".

### **Hvem støtter hvilken option?**

På baggrund af feedback fra de berørte parter, der er indhentet via Kommissionens offentlige høring og internationale drøftelser i FSB-regi, er der bred enighed i branchen og blandt myndigheder om, at alle CCP'er bør være underlagt et regelsæt, der giver mulighed for velordnet genopretning og eventuel afvikling af dem, hvis de kommer i alvorlige finansielle vanskeligheder. De berørte parter kan dog have forskellige præferencer blandt de forskellige modeller for fordeling af tab (6.6), der afhænger af, hvordan de bliver berørt.

## **C. Virkninger af den foretrukne løsning**

### **Hvad er fordelene ved den foretrukne løsning (om nogen, ellers de vigtigste)?**

I modsætning til banksektoren oplevede CCP'erne ikke nogen større problemer under krisen for nylig. Der er således mindre empirisk dokumentation til at måle fordelene ved et EU-regelsæt for genopretning og afvikling af CCP'er. De grænseoverskridende aktiviteter og koncentrationen af risici i større CCP'er tyder imidlertid på, at virkningerne af et ukontrolleret sammenbrud på finansiell stabilitet ville være større, end hvis der var tale om en systemisk vigtig bank. Koncentrationen af risici i CCP'er vil blive betydeligt større som følge af G20-landenes forpligtelse til at afhjælpe risici for markedsdeltagerne i bilaterale derivattransaktioner ved at kræve, at de clearer standardiserede transaktioner gennem CCP'er. Bedre krisestyring inden for CCP'erne og myndighedernes beføjelser til at gribe ind med standardiserede værktøjer bør reducere risikoen for et katastrofalt sammenbrud af en CCP. I modsat fald vil der med stor sandsynlighed være behov for en statslig redningsaktion med betydelige omkostninger for skatteyderne. Udsigten til en mere velordnet genopretning og afvikling af en CCP vil sandsynligvis på et mere overordnet plan være til gavn for den finansielle sektor ved at tilskynde til bedre risikostyring i CCP'en og af bankernes eksponeringer over for CCP'en.

### **Hvilke omkostninger er forbundet med den foretrukne løsning (om nogen, ellers de vigtigste)?**

CCP'ernes direkte omkostninger vil primært være i form af krav om bedre styring og forebyggelse af sammenbrud. De vil i høj grad afhænge af CCP'ens størrelse, indbyrdes forbindelse, substituerbarhed og kompleksitet og omfatte personaleomkostninger, relevant rådgivning og omkostninger til juridisk bistand, systemopgraderinger og eventuelt omkostninger til omstrukturering. Baseret på tilsvarende omkostninger for banker anslås disse omkostninger at være på flere millioner for de største institutioner og flere tusinde for mindre enheder. Samlet set vil disse direkte omkostninger generelt være lavere end sammenlignet med banker, fordi der er færre CCP'er, der er underlagt disse krav, og på grund af deres mindre organisatoriske kompleksitet. Som et led i myndighedernes vurdering og styrkelse af CCP'ernes genopretningsmuligheder kan myndighederne kræve, at nogen af dem styrker balancen eller strømliner deres organisationsstrukturer. Dette vil ske fra tilfælde til tilfælde og ikke være et krav for hele sektoren.

### **Hvordan vil det påvirke virksomheder, herunder SMV'er og mikrovirksomheder?**

Alle CCP'er i EU er omfattet af denne konsekvensvurdering. Målt på indirekte nettovirkninger forventes det, at SMV'er og andre virksomheder bliver påvirket i en positiv retning af en generel styrkelse af finansiell stabilitet.

### **Vil der være store konsekvenser for de nationale budgetter og myndigheder?**

Et af de vigtigste mål for de foreslåede foranstaltninger er, at de nationale budgetter ikke skal påvirkes af omkostningerne ved at yde solvensstøtte, hvis en CCP går konkurs.

### **Vil der være andre væsentlige virkninger?**

Det kan være nødvendigt for de kompetente myndigheder at træffe ekstraordinære foranstaltninger i offentlighedens interesse for at afværge risiko for finansiell panik i tilfælde af en nødlidende eller forventeligt nødlidende CCP. Sådanne ekstraordinære foranstaltninger kan afvige fra vedtagne ejendomsrettigheder. Alle sådanne foranstaltninger skal dog overholde den europæiske menneskerettighedskonvention, være forholdsmæssige, tilstræbe at bevare værdi af hensyn til den almene interesse og efterlade berørte parter i en position, der ikke er værre, end hvis CCP'en var blevet genstand for insolvensbehandling.

## **D. Opfølgning**

### **Hvornår vil politikken blive revideret?**

CCP'er skal overvåge deres genopretningsplaner og myndigheder deres foretrukne afviklingsmulighed for løbende at sikre, at de er hensigtsmæssige i lyset af enhver ændring i CCP'ens forhold og generelle markedsudvikling. Hele regelsættet kan blive genstand for en revision efter 3-5 år.