



Bruxelles, den 24.7.2020
SWD(2020) 143 final

ARBEJDSDOKUMENT FRA KOMMISSIONENS TJENESTEGRENE

RESUMÉ AF RAPPORTEN OM KONSEKVENSANALYSEN

Ledsagedokument til

EUROPA-PARLAMENTETS OG RÅDETS FORORDNING

om ændring af forordning (EU) 2016/1011 for så vidt angår undtagelsen for visse valutabenchmarks fra tredjelande og udpegelse af erstatningsbenchmarks for visse benchmarks, som snart ophører

{COM(2020) 337 final} - {SEC(2020) 284 final} - {SWD(2020) 142 final}

Resumé (maks. 2 sider)
Konsekvensanalyse af reformen af EU-benchmarkforordningen
A. Behov for handling
Hvad er problemet, og hvorfor er det et problem på EU-niveau?
<p>For det første undersøger konsekvensanalysen konsekvenserne af manglen i benchmarkforordningen på reguleringsbeføjelser til at sikre en gnidningsløs overgang fra et kritisk benchmark (i dette tilfælde London Interbank Offered Rate eller "LIBOR", som forventes at ophøre ved udgangen af 2021). Værdien af beholdningen af tilbageværende kontrakter, der bruger USD LIBOR som reference på ophørsdatoen, anslås at være 8-12 billioner USD på verdensplan (hvoraf en stor del står på balancen hos banker i alle medlemsstater). Hvis der ikke findes en udpeget erstatningssats, er der stor risiko for forstyrrelser i mange af disse kontrakter. For det andet vurderer konsekvensanalysen benchmarkforordningens konsekvenser for europæiske aktører, der bruger valutaspotkurser som beskyttelse (afdækning) mod udsving i valutakurser. Da mange spotkurser forventes ikke at opfylde benchmarkforordningens krav for brug i EU, vil europæiske banker ikke længere udbyde afdækningskontrakter forbundet med dem til europæiske eksportører og investorer.</p>
Hvad bør opnås?
<p>Tiltaget har til formål at indføre: i) nye regeludstedende beføjelser i henhold til benchmarkforordningen til at gøre det muligt for benchmarkreguleringsmyndigheder at indføre krav om, at en tidsbegrænset erstatningssats for et kritisk benchmark, der afvikles, såsom LIBOR, bruges i eksisterende kontrakter ii) en målrettet undtagelse fra benchmarkforordningen for visse valutaspotkurser.</p>
Hvad er merværdien ved at handle på EU-plan (nærhedsprincippet)?
<p>Banker i alle EU-medlemsstater har kontrakter på deres balancer, der bruger kritiske benchmarks som reference. Tiltag på medlemsstatsniveau forudsætter, at de nationale lovgivere når til enighed om én enkelt erstatningssats. Tiltag på nationalt plan er ikke tilstrækkeligt til at sikre fortsat brug af valutaspotkurser, da sådanne kurser allerede er omfattet af regulering vedtaget på EU-plan (benchmarkforordningen).</p>
B. Løsninger
Hvilke forskellige løsninger er der for at nå målene? Foretrakkes en bestemt løsning frem for andre? Hvis ikke, hvorfor?
<p>Den foretrukne løsning for kritiske benchmarks er at pålægge administratoren af en sats, der snart ophører, at offentliggøre en tidsbegrænset erstatningssats for alle referencer i kontrakter, der forfalder efter ophørsdatoen. En anden løsning er at overlade udformningen af en erstatningssats til markedet og forskrive en forenklet godkendelsesprocedure for en sådan sats. En tredje løsning er at undtage privat udformede erstatningssatser fra overholdelse af benchmarkforordningen i et begrænset tidsrum. En fjerde løsning er at indføre en permanent erstatningssats for både eksisterende og nye kontrakter. Den foretrukne løsning for at tillade fortsat brug af valutaspotkurser er at undtage visse af Kommissionen udpegede satser med samfundspolitisk sigte fra benchmarkforordningen. En anden løsning er at tillægge Kommissionen beføjelse til at udpege "kritiske" tredjelandssatser (som skal være underlagt benchmarkforordningens bestemmelser). To yderligere løsninger går ud på at godkende derivatkontrakter, der bruger satser som reference, og som er indgået med henblik på afdækning mod valutarisiko, eller at</p>

undtage dem fra benchmarkforordningen.

Hvad er de forskellige interessenters holdning? Hvem støtter hvilken løsning?

Europæiske banker frygter, at kontraktmodparter i mangel af én enkelt erstatningssats for et udfaset **kritisk benchmark** vil indstille betalinger, f.eks. på deres lån (kontraktforstyrrelse). I værste fald frygter bankerne, at modparter simpelt hen vil opsig kontrakter. **Benchmarkadministratorer** er tilbageholdende med at offentliggøre en erstatningssats for et udfaset kritisk benchmark af egen vilje. De frygter, at en overgang uden lovgivningsmæssigt mandat til en erstatningssats kan blive genstand for retssager. **Europæiske brugere** af valutakurser har udvist støtte til undtagelsen af **valutaspotkurser** fra benchmarkforordningens anvendelsesområde. De er også positivt indstillet over for en udpegningsstilgang.

C. Den foretrukne løsnings virkninger

Hvilke fordele er der ved den foretrukne løsning (hvis en bestemt løsning foretrækkes – ellers fordelene ved de vigtigste af de mulige løsninger)?

Den foretrukne løsning giver det bedste resultat med hensyn til at opnå kontraktkontinuitet og undgå kontraktforstyrrelser eller førtidig opsigelse. En tidsbegrænset "legacy"-sats erstatter øjeblikkeligt den ophørte LIBOR-sats og har nøjagtig det samme handelsnavn. De øvrige løsninger vil ikke automatisk erstatte alle kontraktmæssige referencer til LIBOR. Den foretrukne løsning for **valutaspotkurser** giver også det bedste resultat med hensyn til at gøre det muligt fortsat at afdække virksomheders valutakurseksponering og med hensyn til effektivitet af og sammenhæng i reguleringsordningen.

Hvilke omkostninger er der ved den foretrukne løsning (hvis en bestemt løsning foretrækkes – ellers omkostningerne ved de vigtigste af de mulige løsninger)?

Den foretrukne løsning for **kritiske benchmarks** er omkostningseffektiv, da erstatningssatsen ville være fastsat af den kompetente myndighed ved brug af en sats, der er sammensat på grundlag af en risikofri sats, der offentliggøres af den amerikanske centralbank, Federal Reserve, som reference. Licensafgiften for en sådan formelbaseret legacy-sats forventes at være lav. Med hensyn til **valutaspotkurser** vil en generel undtagelse for satser med samfundspolitisk sigte ikke medføre omkostninger for europæiske enheder, da de ikke vil skulle ansøge om tilladelse eller ad hoc-undtagelse.

Hvad er indvirkningerne på SMV'er og konkurrencedygtighed?

LIBOR spiller en afgørende rolle for SMV-finansiering. Hvis LIBOR ophører uden en hensigtsmæssig erstatningssats, vil det medføre retsusikkerhed. SMV'er driver også virksomhed i tredjelande, og det er nødvendigt for dem fortsat at kunne afdække deres aktiviteter med europæiske modparter. Manglende handling vil være yderst skadelig for SMV'er, især når covid-19-krisen bringer deres eksistens i fare.

Vil den foretrukne løsning få væsentlige virkninger for de nationale budgetter og myndigheder?

Der vil ikke være nogen virkninger. Tilsyn med legacy-satser og ikke-EU-satser med samfundspolitisk sigte vil være mindre ressourcekrævende.

Vil den foretrukne løsning få andre væsentlige virkninger?

Ændringerne vil også behandle mulige ophør af kritiske benchmarks i fremtiden (f.eks. EURIBOR).

Proportionalitet?

Det påtænkte indgreb er det minimum, som er nødvendigt for at sikre robusthed af kontrakter efter LIBOR's ophør og brug af valutaspotkurser. Alle alternative løsninger ville være mere komplekse.

D. Opfølgning

Hvornår vil foranstaltningen blive taget op til fornyet overvejelse?

Legacy-satsen offentliggøres i 5 år. Efter det tidsrum vurderer reguleringsmyndigheden, om beholdningen af tilbageværende kontrakter er blevet bragt ned på et niveau, der gør det muligt at indstille satsen. Undtagelsen for satser med samfundspolitisk sigte tages op til fornyet overvejelse hvert 5. år som fastsat i benchmarkforordningen. Det vil blive vurderet, om EU-baserede derivatkontrakter er egnede som afdækningsværktøjer for EU-virksomheders valutakurseksponeringer.