



EUROPA-
KOMMISSIONEN

Bruxelles, den 14.10.2021
C(2021) 7488 final

KOMMISSIONENS GENNEMFØRELSESFORORDNING (EU) .../...

af 14.10.2021

om udpegelse af en lovbestemt erstatning for visse CHF LIBOR-anvendelser

(EØS-relevant tekst)

KOMMISSIONENS GENNEMFØRELSESFORORDNING (EU) .../...

af 14.10.2021

om udpegelse af en lovbestemt erstatning for visse CHF LIBOR-anvendelser

(EØS-relevant tekst)

EUROPA-KOMMISSIONEN HAR —

under henvisning til traktaten om Den Europæiske Unions funktionsmåde,

under henvisning til Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) 2016/1011¹, særlig artikel 23b, stk. 8, og

ud fra følgende betragtninger:

- (1) London interbankrenten for schweizerfranc (CHF LIBOR) er en af de fem LIBOR-rentesatser, der administreres af Ice Benchmark Administration (IBA). CHF LIBOR afspejler rentesatsen, til hvilken store, førende internationalt aktive banker med adgang til markedet for usikret engrosfinansiering kan finansiere sig selv på et sådant marked i schweizerfranc. IBA beregner satsen på grundlag af data, som et panel af banker har fremsendt til IBA.
- (2) Det Forenede Kongeriges finanstilsyn, Financial Conduct Authority (UK FCA), har meddelt, at visse LIBOR-benchmarks, herunder CHF LIBOR, ophører ved udgangen af 2021. Ophøret skyldes betænkeligheder med hensyn til, hvorvidt LIBOR i visse af sine indstillinger i tilstrækkelig grad er repræsentativ for en underliggende markedsmæssig eller økonomisk realitet, der afspejler markedet for usikret engrosfinansiering. Disse betænkeligheder udspringer af den manglende vilje blandt de fleste LIBOR-panelbanker til fortsat at bidrage til de LIBOR-anvendelser, som bebudet af IBA den 5. marts 2021 i ICE LIBOR Feedback Statement on Consultation on Potential Cessation.
- (3) Tidligere har en række banker anvendt CHF LIBOR i Unionen som referencesats i en lang række udestående detailrealkreditlån, hvoraf de fleste udløber efter udgangen af 2021. Ifølge svarene på en offentlig høring, der blev afholdt af Kommissionen, er der i øjeblikket realkreditkontrakter på 35 mia. EUR i Unionen, der har CHF LIBOR som reference. Det største antal af disse kontrakter er udestående i Polen, mens resten er udestående i Østrig, Slovenien, Nederlandene og Frankrig.
- (4) Omfanget af den potentielle afbrydelse, som CHF LIBOR's ophør har forårsaget, og behovet for at begrænse diskontinuiteten af kontrakter, der har CHF LIBOR som reference for at undgå, at afbrydelsen bliver til virkelighed, blev fremhævet i en række udvekslinger mellem Kommissionen og de berørte offentlige myndigheder. Kommissionen tog behørigt hensyn til de fremlagte faktiske oplysninger for at

¹ Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) 2016/1011 af 8. juni 2016 om indeks, der bruges som benchmarks i finansielle instrumenter og finansielle kontrakter eller med henblik på at måle investeringsfondes økonomiske resultater, og om ændring af direktiv 2008/48/EF og 2014/17/EU samt forordning (EU) nr. 596/2014 (EUT L 171 af 29.6.2016, s. 1).

vurdere, hvorvidt betingelserne i artikel 23b i forordning (EU) 2016/1011 er opfyldt, og derfor for at fastslå behovet for, at Kommissionen iværksætter tiltag.

- (5) 2021 Financial Stability Report fra den polske nationalbank² nævner, at mere end 410 000 husstande i Polen ved udgangen af 2020 havde CHF LIBOR-relaterede realkreditlån med forskellige CHF LIBOR-løbetider. Det svarer til ca. 20 % af den samlede polske portefølje af realkreditlån, som i henhold til andre oplysninger fra de relevante myndigheder tegner sig for en samlet værdi af 100 mia. PLN (ca. 22 mia. EUR). Størstedelen af disse realkreditlån er langfristede og vil fortsat være udestående efter 2030. Rapporten fremhæver de risici, der er forbundet med CHF LIBOR's ophør, og behovet for at sikre kontinuiteten af boliglån i schweizerfranc for at undgå, at disse risici bliver til virkelighed. Rapporten understreger endvidere, at de manglende fallback-bestemmelser og retsakter om udpegning af en erstatning for CHF LIBOR-benchmark kan true kontinuiteten af disse aftaler og føre til økonomiske tab for bankerne. Det polske finansministerium indsendte lignende oplysninger til Kommissionen.
- (6) I Østrig var der i juni 2021 mellem 50 000 og 60 000 realkreditlån til østrigske husstande, som har CHF LIBOR som reference, og som udgør en volumen på 9,6 mia. EUR og ca. 5,7 % af de østrigske husstandes samlede gæld. Ca. 400 østrigske banker beskæftiger sig med realkreditporteføljer, der benytter CHF LIBOR som reference. Østrigs Nationalbank og det østrigske finanstilsyn (FMA) fremlagde lignende dokumentation i et brev til Kommissionen.
- (7) I Slovenien var over 6 700 forbrugerkreditaftaler til en samlet værdi på over 300 mio. EUR baseret på CHF LIBOR den 31. december 2020, og den sidste del af disse kontrakter udløber først i 2043. Derudover er ni ud af 15 banker eksponeret over for CHF LIBOR. Andelen af boliglån i CHF LIBOR i de pågældende ni banker sammenlignet med alle boliglån tilsammen udgør 6,34 %, og andelen af realkreditlån i CHF LIBOR sammenlignet med alle realkreditlån udgør 7,13 %.
- (8) I Nederlandene anslås det, at detailrealkreditlån til en værdi af ca. 500 mio. EUR uden fallback-klausuler har CHF LIBOR som reference.
- (9) I Frankrig har regionale banker ca. 6 400 private låneaftaler, der har CHF LIBOR som reference, og som forfalder efter 2021.
- (10) I henhold til forordning (EU) 2016/1011 skal brugere af benchmarks udarbejde og vedligeholde robuste skriftlige planer, der beskriver de foranstaltninger, de træffer, hvis et benchmark ændres væsentligt eller ikke længere leveres, og, såfremt det er muligt og hensigtsmæssigt, udpege et eller flere alternative benchmarks som fallback for et benchmark, der ikke længere vil blive offentliggjort. Kontrakter, der benytter CHF LIBOR som reference, er blevet indgået længe før CHF LIBOR's ophør kunne forventes, og før forordning (EU) 2016/1011 begyndte at finde anvendelse. Sådanne kontrakter indeholder derfor ikke fallback-bestemmelser, der tager højde for den usandsynlige begivenhed, at en benchmarkadministrator ikke længere kan offentliggøre en kontraktlig reference efter en bestemt dato.
- (11) Da det var vanskeligt at finde en passende erstatning for CHF LIBOR, inden den nationale arbejdsgruppe for referencerenter for schweizerfranc (Swiss NWG) fremsatte klare anbefalinger til markedet, indeholder heller ikke kontrakter, der er

² Narodowy Bank Polski (Polens centralbank), Financial Stability Report, Juni 2021
<https://www.nbp.pl/en/systemfinansowy/fsr202106.pdf?v=2>

indgået efter anvendelsesdatoen (1. januar 2018) for forordning (EU) 2016/1011, fallback-bestemmelser eller egnede fallback-bestemmelser.

- (12) Hvis ikke sådanne kontrakter, der har CHF LIBOR som reference, overgår til en udpeget erstatning for et benchmark, er der en alvorlig risiko for kontraktforstyrrelse i flere medlemsstater. Udpegelsen af erstatningen bør derfor sikre, at den risiko undgås, eftersom det, hvis den bliver til virkelighed, i væsentlig grad ville kunne forstyrre de finansielle markeders funktion i Unionen.
- (13) Den 5. marts 2021 bebudede UK FCA det fremtidige tab af repræsentativitet og ophør af alle CHF LIBOR-anvendelser. En sådan erklæring indebærer, at Kommissionen kan udøve sin beføjelse til at udpege en lovbestemt erstatning for CHF LIBOR i henhold til artikel 23b, stk. 8, i forordning (EU) 2016/1011.
- (14) Resultatet af Kommissionens offentlige høring fastslog den vigtige rolle, som visse CHF LIBOR-løbetider spiller i realkreditkontrakter, navnlig løbetider på 1 måned, 3 måneder, 6 måneder og 12-måneder. Manglen på en klar og utvetydig erstatningssats i realkreditkontrakter, der har CHF LIBOR som reference, ville give anledning til retsusikkerhed, hvilket kan udløse retstvister og kontraktforstyrrelse. Kommissionen bør derfor udpege en lovbestemt erstatning for nævnte fire løbetider på CHF LIBOR, der skal anvendes i alle kontrakter og i alle finansielle instrumenter, jf. Europa-Parlamentets og Rådets direktiv (EU) 2014/65³, herunder men ikke begrænset til opsparingskonti, realkreditlån og lån, herunder forbrugerkreditaftaler og lån til små virksomheder, der er underlagt lovgivningen i en af EU's medlemsstater, og som ikke indeholder fallback-bestemmelser eller egnede fallback-bestemmelser.
- (15) I 2017 anbefalede Swiss NWG Swiss Average Rate Overnight (SARON), der administreres af SIX Swiss Exchange Financial Information AG (SIX), som erstatningssats for CHF LIBOR⁴. I september 2020 anbefalede Swiss NWG efter at have erkendt, at det var umuligt at skabe en fremadrettet rentesats baseret på SARON, at sammensat SARON burde anvendes som grundlag for en fallback-sats for CHF LIBOR-referencer for kontantprodukter. En udpeget erstatning for de relevante løbetider for CHF LIBOR i eksisterende kontantkontrakter bør derfor beregnes som en sammensat SARON-sats.
- (16) Resultatet af Kommissionens offentlige høring har vist, at der er opbakning, bl.a. fra offentlige myndigheder i de medlemsstater, der er mest berørt af udpegelsen af en lovbestemt erstatning for alle CHF LIBOR-anvendelser i overensstemmelse med anbefalingerne fra Swiss NWG. Mens CHF LIBOR er en fremadrettet sats, hvor kunden på forhånd kender renten for den kommende periode, er den sammensatte SARON en bagudrettet rente. Det betyder, at rentesatsen i en given periode først kendes ved udgangen af denne periode. For at lette anvendelsen af rentesatsen i begyndelsen af renteperioden ville en mulig løsning være at fastsætte rentesatsen på grundlag af en observationsperiode, der går forud for renteperioden. Den 29. september 2020 anbefalede Swiss NWG i tilfælde, hvor rentebetalingen skal være kendt i begyndelsen af renteperioden, at anvende den sammensatte SARON i overensstemmelse med "last reset"-metoden. En sådan metode består i at fastsætte rentesatsen for den kommende periode på grundlag af den observerede sammensatte

³ Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2014/65/EU af 15. maj 2014 om markeder for finansielle instrumenter og om ændring af direktiv 2002/92/EF og direktiv 2011/61/EU (EUT L 173 af 12.6.2014, s. 349).

⁴ SARON er offentliggjort på administratorens relevante websted: https://www.six-group.com/exchanges/indices/data_centre/swiss_reference_rates/compound_rates_en.html.

rentesats for en tidligere periode, som er lige så lang som den foreliggende renteperiode.

- (17) I henhold til Swiss NWG's anbefaling af 1. februar 2021 bør brugerne som erstatningssats for CHF LIBOR 1-Month f.eks. anvende SARON 1-Month Compound Rate og for CHF LIBOR 3-Month f.eks. anvende SARON 3-Month Compound Rate, der er fastsat efter "last reset"-metoden, dvs. den sammensatte SARON-sats som beregnet på grundlag af hhv. den 1-måneders og 3-måneders periode, der ligger umiddelbart forud for renteperioden.
- (18) Arbejdsgruppen Euro Risk-Free Rate Working Group indikerede i sin henstilling af 11. maj 2021, at "last reset"-metoden til perioder over tre måneder kan betyde regnskabs- og sikringsudfordringer på grund af de strukturelle forskelle mellem IBOR (fremadrettet) og SARON (bagudrettet), som er særligt udtalte ved lang løbetid. Som en alternativ metode anbefalede Swiss NWG den 1. juli 2021 anvendelsen af "last recent"-metoden med en observationsperiode på en måned. Metoden går ud på at fastsætte rentesatsen for den kommende periode på grundlag af den observerede sammensatte rentesats for en tidligere periode, som er kortere end den foreliggende renteperiode. Som status over henstillingerne fra arbejdsgruppen Euro Risk-Free Rate og for at forblive så tæt som muligt på den oprindelige referenceperiode for hver løbetidspunkt blev 3-Month SARON Compound Rate anset for at være mere hensigtsmæssig end 1-Month SARON Compound Rate for CHF LIBOR-løbetidspunkter på mindst tre måneder. Det er derfor anset for hensigtsmæssigt at anvende SARON 1-Month og SARON 3-Month Compound Rates som erstatninger for hhv. CHF LIBOR 1-Month og CHF LIBOR 3-Month og ligeledes at anvende SARON 3-Month Compound Rate som erstatning for CHF LIBOR 6-Month og 12-Month.
- (19) Der er en forskel i værdi mellem CHF LIBOR og SARON Compound Rate. For at afspejle en sådan forskel og minimere den økonomiske virkning af en erstatning bør der lægges en fast spreadjustering til SARON Compound Rate for hver af de CHF LIBOR-løbetider, som den erstatter.
- (20) Den offentlige høring, som blev afholdt af Kommissionen, har bekræftet, at det er hensigtsmæssigt at beregne en fast spreadjustering på grundlag af det historiske medianspænd mellem LIBOR for schweizerfranc og den pågældende SARON Compound Rate, der er sammensat over en femårig lookback-periode frem til den 5. marts 2021.
- (21) De rentesatser, som Kommissionen har udpeget til at erstatte løbetiderne for CHF LIBOR, bør derfor svare til SARON Compound Rate plus den relevante spreadjustering som offentliggjort for hver af de relevante sammensatte SARON-løbetider (1 måned, 3 måneder, 6 måneder og 12 måneder).
- (22) I henhold til artikel 23b, stk. 3, i forordning (EU) 2016/1011 erstatter erstatningen for CHF LIBOR, ved lov, alle henvisninger til det pågældende benchmark i kontrakter og i finansielle instrumenter som omhandlet i direktiv (EU) 2014/65, som ikke indeholder fallback-bestemmelser eller egnede fallback-bestemmelser. Denne erstatning berører derfor ikke kontrakter, det er lykkedes at genforhandle for at tage højde for CHF LIBOR's ophør, jf. artikel 23b, stk. 11, i forordning (EU) 2016/1011.
- (23) I betragtning af at LIBOR ikke længere vil blive offentliggjort pr. 1. januar 2022, bør de udpegede satser erstatte henvisninger til CHF LIBOR fra og med nævnte dato.
- (24) UK FCA som tilsynsførende for CHF LIBOR-administratoren, den schweiziske centralbank i sin egenskab af sekretariat for Swiss NWG og Den Europæiske

Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed (ESMA) har fremlagt deres synspunkter om denne forordning.

- (25) Foranstaltningerne i denne forordning er i overensstemmelse med udtalelse fra Det Europæiske Værdipapirudvalg —

VEDTAGET DENNE FORORDNING:

Artikel 1
Erstatning af CHF LIBOR

1. Følgende satser udpeges som erstatning for CHF LIBOR i CHF LIBOR-referencer i kontrakter og finansielle instrumenter som omhandlet i direktiv (EU) 2014/65:
 - a) 1-månedes CHF LIBOR erstattes af 1-månedes SARON Compound Rate, som observeret i perioden på 1 måned forud for renteperioden.
 - b) 3-måneders CHF LIBOR erstattes af 3-måneders SARON Compound Rate, som observeret i perioden på 3 måneder forud for renteperioden.
 - c) 6-måneders CHF LIBOR erstattes af 3-måneders SARON Compound Rate, som observeret i perioden på 3 måneder forud for renteperioden.
 - d) 12-måneders CHF LIBOR erstattes af 3-måneders SARON Compound Rate, som observeret i perioden på 3 måneder forud for renteperioden.
2. Der lægges en fast spreadjustering til de erstatningssatser, der er udpeget i henhold til stk. 1. Den faste spreadjustering skal svare til det spænd, der offentliggøres for hver relevant løbetid, og beregnes den 5. marts 2021 som et historisk medianspænd mellem den pågældende CHF LIBOR og den respektive SARON Compound, der er sammensat over en femårig lookback-periode for hver bestemt løbetid.
3. Erstatningssatserne for CHF LIBOR udpeges i overensstemmelse med følgende tabel:

LIBOR	LØBETID	Erstatningssats	Spreadjustering (%)
CHF	1M	SARON 1 month Compound Rate (SAR1MC) ISIN CH0477123886	-0,0571
CHF	3M	SARON 3 months Compound Rate (SAR3MC) ISIN CH0477123902	0,0031
CHF	6M	SARON 3 month Compound Rate (SAR3MC) ISIN CH0477123902	0,0741
CHF	12M	SARON 3 month Compound Rate (SAR3MC) ISIN CH0477123902	0,2048

Artikel 2
Ikrafttræden og anvendelse

Denne forordning træder i kraft på tyvendedagen efter offentliggørelsen i *Den Europæiske Unions Tidende*.

Denne forordning anvendes fra den 1. januar 2022.

Denne forordning er bindende i alle enkeltheder og gælder umiddelbart i hver medlemsstat.
Udfærdiget i Bruxelles, den 14.10.2021.

På Kommissionens vegne
Formand
Ursula VON DER LEYEN