

II

(Rechtsakte ohne Gesetzescharakter)

VERORDNUNGEN

DURCHFÜHRUNGSVERORDNUNG (EU) 2021/1847 DER KOMMISSION

vom 14. Oktober 2021

über die Bestimmung eines gesetzlichen Ersatzzinssatzes für bestimmte Anwendungen des CHF LIBOR

(Text von Bedeutung für den EWR)

DIE EUROPÄISCHE KOMMISSION —

gestützt auf den Vertrag über die Arbeitsweise der Europäischen Union,

gestützt auf die Verordnung (EU) 2016/1011 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 8. Juni 2016 über Indizes, die bei Finanzinstrumenten und Finanzkontrakten als Referenzwert oder zur Messung der Wertentwicklung eines Investmentfonds verwendet werden, und zur Änderung der Richtlinien 2008/48/EG und 2014/17/EU sowie der Verordnung (EU) Nr. 596/2014⁽¹⁾, insbesondere auf Artikel 23b Absatz 8,

in Erwägung nachstehender Gründe:

- (1) Der Londoner Interbankenzinssatz für den Schweizer Franken (CHF LIBOR) ist einer der fünf LIBOR-Sätze für Währungen, die von der ICE Benchmark Administration (IBA) verwaltet werden. Der CHF LIBOR ist der Zinssatz, zu dem sich führende international tätige Großbanken auf dem großvolumigen, unbesicherten Refinanzierungsmarkt in Schweizer Franken refinanzieren können. Die IBA berechnet den Zinssatz auf der Grundlage von Daten, die ihr von einem Banken-Panel übermittelt werden.
- (2) Die Finanzaufsichtsbehörde des Vereinigten Königreichs (Financial Conduct Authority, FCA) hat angekündigt, bestimmte LIBOR-Referenzwerte, darunter der CHF LIBOR, bis Ende 2021 einzustellen. Grund hierfür sind Bedenken hinsichtlich der Frage, ob der LIBOR in einigen seiner Anwendungen den zugrunde liegenden Markt oder die zugrunde liegende wirtschaftliche Realität des Marktes für großvolumige, unbesicherte Refinanzierungen noch in angemessener Weise widerspiegelt. Dahinter steht die Sorge, dass die Mehrheit der Banken des LIBOR-Panels nicht mehr bereit ist, zu den einschlägigen LIBOR-Anwendungen beizutragen, wie die IBA in ihrem „ICE LIBOR Feedback Statement on Consultation on Potential Cessation“ vom 5. März 2021 darlegte.
- (3) In der Vergangenheit haben mehrere Banken den CHF LIBOR in der Union als Referenzzinssatz für Retail-Hypothekarkredite genutzt, von denen viele noch ausstehen und in der Mehrzahl erst nach Ende 2021 auslaufen. Bei einer öffentlichen Konsultation der Kommission ergab sich, dass das Volumen der Hypothekarkredite, bei denen der CHF LIBOR als Bezugsgrundlage dient, sich in der Union derzeit auf rund 35 Mrd. EUR beläuft. Die meisten dieser Verträge stehen in Polen aus, der Rest in Österreich, Slowenien, den Niederlanden und Frankreich.
- (4) In einer Reihe von Gesprächen zwischen der Kommission und den betroffenen Behörden wurde hervorgehoben, dass die Einstellung des CHF LIBOR erhebliche Störungen verursachen könnte und dass bei Verträgen, die den CHF LIBOR als Bezugsgrundlage nutzen, für eine möglichst hohe Kontinuität gesorgt werden müsse, um das Eintreten solcher Störungen zu verhindern. Die Kommission hat geprüft, ob die Bedingungen des Artikels 23b der Verordnung (EU) 2016/1011 erfüllt sind und die Kommission deshalb tätig werden müsse, und hat den vorgetragenen sachlichen Argumenten dabei gebührend Rechnung getragen.

⁽¹⁾ ABl. L 171 vom 29.6.2016, S. 1.

- (5) Laut Finanzstabilitätsbericht 2021 der polnischen Nationalbank ^(²) waren Ende 2020 mehr als 410 000 Haushalte in Polen mit Hypotheken belastet, die den CHF LIBOR — mit unterschiedlichen CHF LIBOR-Laufzeiten — als Bezugsgrundlage verwenden. Dies entspricht etwa 20 % der gesamten polnischen Hypothekarkredite und laut anderer Daten, die die zuständigen Behörden übermittelt haben, einem Gesamtwert von rund 100 Mrd. PLN (ca. 22 Mrd. EUR). Die meisten dieser Hypothekarkredite haben eine lange Laufzeit, die über das Jahr 2030 hinausreicht. Im Bericht wird auf die Risiken, die mit der Einstellung des CHF LIBOR verbunden sind, hingewiesen und die Notwendigkeit betont, für Kontinuität der auf Schweizer Franken lautenden Wohnimmobilienkreditverträge zu sorgen, um das Eintreten solcher Risiken zu verhindern. Aufgrund des Fehlens von Rückfallklauseln und von Rechtsakten zur Bestimmung eines gesetzlichen Ersatzzinssatzes für den CHF-LIBOR-Referenzwert sei die Kontinuität solcher Verträge gefährdet, was zu finanziellen Verlusten der Banken führen könnte. Das polnische Finanzministerium übermittelte der Kommission ähnliche Daten.
- (6) In Österreich dient der CHF LIBOR als Bezugsgrundlage für 50 000 bis 60 000 Hypothekarkredite an österreichische Haushalte (Stand: Juni 2021). Dies entspricht einem Volumen von 9,6 Mrd. EUR bzw. rund 5,7 % der gesamten Verschuldung der privaten Haushalte. Rund 400 österreichische Banken nutzen den CHF LIBOR als Bezugsgrundlage für ihre Hypothekarkreditportfolios. Die Oesterreichische Nationalbank und die österreichische Finanzmarktaufsichtsbehörde (FMA) haben der Kommission in einem Schreiben ähnliche Daten übermittelt.
- (7) In Slowenien gab es am 31. Dezember 2020 mehr als 6 700 Verbraucher kreditverträge in einem Gesamtwert von über 300 Mio. EUR, bei denen der CHF LIBOR als Bezugsgrundlage dient; die letzte Tranche dieser Verträge läuft erst 2043 aus. Zudem sind neun von 15 Banken gegenüber dem CHF LIBOR exponiert. Der Anteil der Wohnungsbaukredite mit dem CHF LIBOR als Bezugsgrundlage beläuft sich bei diesen neun Banken auf 6,34 % sämtlicher Wohnungsbaukredite; bei den Hypothekarkrediten beträgt der entsprechende Anteil 7,13 %.
- (8) In den Niederlanden wird davon ausgegangen, dass Retail-Hypothekarkredite in einem Wert von rund 500 Mio. EUR den CHF LIBOR als Bezugsgrundlage nutzen, ohne dass eine Rückfallklausel vorgesehen ist.
- (9) In Frankreich dient der CHF LIBOR regionalen Banken als Bezugsgrundlage für rund 6 400 Retail-Kreditverträge, die nach 2021 fällig werden.
- (10) Gemäß der Verordnung (EU) 2016/1011 müssen Benchmark-Nutzer robuste schriftliche Pläne erstellen und beibehalten, in denen sie die Maßnahmen darlegen, die sie ergreifen würden, wenn ein Referenzwert sich wesentlich ändert oder nicht mehr bereitgestellt wird, und soweit dies möglich und angemessen ist, einen oder mehrere alternative Referenzwerte bestimmen, die anstelle des nicht mehr bereitgestellten Referenzwerts als Bezugsgrundlage verwendet werden könnten. Verträge mit dem CHF LIBOR als Bezugsgrundlage wurden geschlossen, als noch lange keine Einstellung des CHF LIBOR erwartet werden konnte und die Verordnung (EU) 2016/1011 noch nicht galt. Diese Verträge enthalten deshalb keine Rückfallklauseln für den Fall, dass ein Benchmark-Administrator einen vertraglichen Referenzwert ab einem bestimmten Datum nicht mehr veröffentlichen kann.
- (11) Angesichts der Schwierigkeiten, vor Abgabe klarer Empfehlungen der Schweizer Nationalen Arbeitsgruppe für Referenzzinssätze in Franken (NAG) an den Markt einen geeigneten Ersatz für den CHF LIBOR zu finden, enthalten auch Verträge, die nach dem Geltungsbeginn der Verordnung (EU) 2016/1011 (1. Januar 2018) geschlossen wurden, keine oder keine geeigneten Rückfallklauseln.
- (12) Ohne Umstellung von der Bezugsgrundlage CHF LIBOR auf einen als Ersatz bestimmten Referenzwert besteht in mehreren Mitgliedstaaten die ernsthafte Gefahr des Wegfalls der Geschäftsgrundlage von Verträgen. Daher sollte durch die Bestimmung eines solchen Ersatzzinssatzes die Minderung von Risiken sichergestellt werden, deren Eintreten das Funktionieren der Finanzmärkte in der Union erheblich stören könnte.
- (13) Am 5. März 2021 kündigte die britische FCA den künftigen Verlust der Repräsentativität und die Einstellung sämtlicher CHF LIBOR-Anwendungen an. Eine solche Erklärung stellt für die Kommission einen Auslöser dar, um von ihrer Befugnis Gebrauch zu machen, gemäß Artikel 23b Absatz 8 der Verordnung (EU) 2016/1011 einen gesetzlichen Ersatz für den CHF LIBOR zu bestimmen.

^(²) Narodowy Bank Polski, Finanzstabilitätsbericht, Juni 2021.
<https://www.nbp.pl/en/systemfinansowy/fsr202106.pdf?v=2>

- (14) Die öffentliche Konsultation der Kommission verdeutlichte die wichtige Rolle, die bestimmte CHF LIBOR-Laufzeiten in Hypothekarverträgen spielen; dies gilt insbesondere für die Laufzeiten von einem Monat, drei, sechs und zwölf Monaten. Das Fehlen eines klaren und eindeutigen Ersatzzinssatzes in Hypothekarverträgen, die den CHF LIBOR als Bezugsgrundlage nutzen, würde Rechtsunsicherheit bewirken, die zu Rechtsstreitigkeiten und einem Wegfall der Geschäftsgrundlage führen könnte. Daher ist es angezeigt, dass die Kommission u. a. für Produkte wie Sparkonten, Hypotheken und Darlehen, einschließlich Verbraucherkreditverträgen und Krediten an kleine Unternehmen, die dem Recht eines Mitgliedstaats unterliegen und keine oder keine geeigneten Rückfallklauseln enthalten, einen gesetzlichen Ersatz für diese vier CHF LIBOR-Laufzeiten bestimmt, der in allen Verträgen und Finanzinstrumenten im Sinne der Richtlinie 2014/65/EU des Europäischen Parlaments und des Rates ⁽³⁾ zu verwenden ist.
- (15) Im Jahr 2017 hat die Schweizer NAG den von der SIX Swiss Exchange Financial Information AG verwalteten „Schweizer Übernacht-Durchschnittszins“ (Swiss Average Rate Overnight, SARON) als Ersatzzinssatz für den CHF LIBOR empfohlen ⁽⁴⁾. Nachdem sich herausstellte, dass es nicht möglich war, einen auf dem SARON basierenden vorwärtsgerichteten Zinssatz zu bestimmen, empfahl die Schweizer NAG im September 2020, den aufgezinnten SARON („SARON Compound“) als Grundlage für einen Rückfallwert für Verweise auf den CHF LIBOR in Bargeldprodukten zu verwenden. Ein Ersatz für die relevanten Laufzeiten des CHF LIBOR in bestehenden Bargeldverträgen sollte daher als aufgezinster Satz des SARON berechnet werden.
- (16) Die öffentliche Konsultation der Kommission zeigte Unterstützung für die Bestimmung eines gesetzlichen Ersatzzinssatzes für alle Anwendungen des CHF LIBOR gemäß den Empfehlungen der Schweizer NAG. Diese Sichtweise teilten auch die Behörden der am stärksten betroffenen Mitgliedstaaten. Während der CHF LIBOR ein vorwärtsgerichteter Zinssatz ist, bei dem der Kunde im Voraus die für den nächsten Zeitraum fälligen Zinsen kennt, ist der SARON Compound ein rückwärtsgerichteter Zinssatz. Das bedeutet, dass der Zinssatz für einen bestimmten Zeitraum erst bei Ende dieser Zinsperiode bekannt ist. Um die Verwendung des Zinssatzes zu Beginn des Zinszeitraums zu vereinfachen, könnte dazu übergegangen werden, den Zinssatz auf der Grundlage einer der Zinsperiode vorausgehenden Beobachtungsperiode zu bestimmen. Am 29. September 2020 empfahl die Schweizer NAG, in Fällen, in denen die Zinszahlung zu Beginn der Zinsperiode bekannt sein muss, die Verwendung des nach der „Last Reset“-Methode ermittelten SARON Compound. Bei dieser Methode wird der Zinssatz für die kommende Zinsperiode auf der Grundlage des in einem früheren Zeitraum beobachteten aufgezinnten Satzes bestimmt, wobei dieser Zeitraum von gleicher Länge wie die relevante Zinsperiode ist.
- (17) Gemäß der Empfehlung der Schweizer NAG vom 1. Februar 2021 sollten die Nutzer als Ersatzzinssatz für den CHF LIBOR 1 Monat den SARON 1 Monat Compound und für den CHF LIBOR 3 Monate den SARON 3 Monate Compound verwenden, wobei die Ersatzzinssätze jeweils nach der „Last Reset“-Methode ermittelt, d. h. auf der Grundlage des dem Zinszeitraum unmittelbar vorausgehenden 1- bzw. 3-Monats-Zeitraums berechnet werden.
- (18) Die Arbeitsgruppe zu risikofreien Euro-Zinssätzen hat in ihrer Empfehlung vom 11. Mai 2021 darauf hingewiesen, dass die „Last Reset“-Methode bei Zeiträumen von mehr als drei Monaten aufgrund der strukturellen Unterschiede zwischen dem (vorwärtsgerichteten) LIBOR und dem (rückwärtsgerichteten) SARON zu Herausforderungen in den Bereichen Rechnungslegung und Absicherung führen könnte, die bei längerfristigen Laufzeiten besonders ausgeprägt sind. Als Alternative empfahl die Schweizer NAG am 1. Juli 2021 die Anwendung der „Last Recent“-Methode mit einmonatigem Beobachtungszeitraum. Bei dieser Methode wird der Zinssatz für die kommende Zinsperiode auf der Grundlage des in einem früheren Zeitraum beobachteten aufgezinnten Satzes bestimmt, wobei dieser Zeitraum jedoch kürzer als die relevante Zinsperiode ist. Unter Berücksichtigung der Empfehlungen der Arbeitsgruppe zu risikofreien Euro-Zinssätzen und im Bestreben, bei jeder Laufzeit möglichst nahe am ursprünglichen Bezugszeitraum zu bleiben, wurde für CHF LIBOR-Laufzeiten von drei Monaten und mehr dem SARON 3 Monate Compound der Vorzug gegenüber dem SARON 1 Monat Compound gegeben. Es wird daher als angemessen erachtet, den SARON 1 Monat Compound und den SARON 3 Monate Compound als Ersatz für den CHF LIBOR 1 Monat bzw. den CHF LIBOR 3 Monate und den SARON 3 Monate Compound zudem als Ersatz für den CHF LIBOR 6 Monate und den CHF LIBOR 12 Monate zu verwenden.

⁽³⁾ Richtlinie 2014/65/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 15. Mai 2014 über Märkte für Finanzinstrumente sowie zur Änderung der Richtlinien 2002/92/EG und 2011/61/EU (ABl. L 173 vom 12.6.2014, S. 349).

⁽⁴⁾ Der SARON wird auf der einschlägigen Website des Administrators veröffentlicht: https://www.six-group.com/exchanges/indices/data_centre/swiss_reference_rates/compound_rates_de.html.

- (19) Zwischen dem CHF LIBOR und dem SARON Compound besteht ein Wertunterschied. Um diesen widerzuspiegeln und um die wirtschaftlichen Auswirkungen des Ersatzes zu minimieren, sollte dem SARON Compound für jede der durch ihn ersetzte CHF LIBOR-Laufzeit eine feste Spread-Anpassung hinzugerechnet werden.
- (20) In der öffentlichen Konsultation der Kommission wurde die Angemessenheit der Hinzurechnung einer festen Spread-Anpassung auf der Grundlage des historischen Median-Spreads zwischen dem Schweizer Franken LIBOR und dem entsprechenden SARON Compound über einen am 5. März 2021 endenden Lookback-Zeitraum von fünf Jahren bestätigt.
- (21) Daher sollten die von der Kommission zum Ersatz der jeweiligen CHF LIBOR-Laufzeiten bestimmten Sätze die SARON Compound-Sätze zuzüglich der entsprechenden Spread-Anpassung sein, die für jeden der betreffenden SARON Compound-Laufzeiten veröffentlicht wird (1 Monat, 3 Monate, 6 Monate und 12 Monate).
- (22) Gemäß Artikel 23b Absatz 3 der Verordnung (EU) 2016/1011 werden mit dem Ersatz für den CHF LIBOR kraft Gesetz alle Bezugnahmen auf diesen Referenzwert in Verträgen und Finanzinstrumenten im Sinne der Richtlinie 2014/65/EU, die keine oder keine geeigneten Rückfallklauseln enthalten, ersetzt. Im Einklang mit Artikel 23b Absatz 11 der Verordnung (EU) 2016/1011 kommt dieser Ersatz in Verträgen, die mit Blick auf die Einstellung des CHF LIBOR erfolgreich neu verhandelt wurden, daher nicht zur Anwendung.
- (23) Da der LIBOR ab dem 1. Januar 2022 nicht mehr veröffentlicht wird, sollten ab diesem Datum die bestimmten Ersatzzinssätze den CHF LIBOR als Bezugsgrundlage ersetzen.
- (24) Die britische FCA als für den Administrator des CHF LIBOR zuständige Aufsichtsbehörde, die Schweizerische Nationalbank in ihrer Funktion als Sekretariat der Schweizer NAG und die Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde (ESMA) haben zu dieser Verordnung Stellung genommen.
- (25) Die in dieser Verordnung vorgesehenen Maßnahmen stehen mit der Stellungnahme des Europäischen Wertpapierausschusses in Einklang —

HAT FOLGENDE VERORDNUNG ERLASSEN:

Artikel 1

Ersetzung des CHF LIBOR

- (1) Folgende Zinssätze werden bestimmt, um in Verträgen und Finanzinstrumenten im Sinne der Verordnung 2014/65/EU den CHF LIBOR als Bezugsgrundlage zu ersetzen:
 - a) Der CHF LIBOR 1 Monat wird durch den SARON 1 Monat Compound, der in dem dem Zinszeitraum vorausgehenden Zeitraum von einem Monat beobachtet wurde, ersetzt;
 - b) der CHF LIBOR 3 Monate wird durch den SARON 3 Monate Compound, der in dem dem Zinszeitraum vorausgehenden Zeitraum von drei Monaten beobachtet wurde, ersetzt;
 - c) der CHF LIBOR 6 Monate wird durch den SARON 3 Monate Compound, der in dem dem Zinszeitraum vorausgehenden Zeitraum von drei Monaten beobachtet wurde, ersetzt;
 - d) der CHF LIBOR 12 Monate wird durch den SARON 3 Monate Compound, der in dem dem Zinszeitraum vorausgehenden Zeitraum von drei Monaten beobachtet wurde, ersetzt;
- (2) Den in Absatz 1 bestimmten Ersatzzinssätzen wird eine feste Spread-Anpassung hinzugerechnet. Die feste Spread-Anpassung entspricht dem für jede relevante Fälligkeit veröffentlichten, am 5. März 2021 über einen Lookback-Zeitraum von fünf Jahren für jede Laufzeit als historischer Median-Spread zwischen dem betreffenden CHF LIBOR und dem jeweiligen SARON Compound berechneten Spread.

(3) Die Ersatzzinssätze für den CHF LIBOR werden gemäß folgender Tabelle bestimmt:

LIBOR	LAUFZEIT	Ersatzzinssatz	Spread-Anpassung (in %)
CHF	1 Monat	SARON 1 Monat Compound (SAR1MC) ISIN CH0477123886	-0,0571
CHF	3 Monate	SARON 3 Monate Compound (SAR3MC) ISIN CH0477123902	0,0031
CHF	6 Monate	SARON 3 Monate Compound (SAR3MC) ISIN CH0477123902	0,0741
CHF	12 Monate	SARON 3 Monate Compound (SAR3MC) ISIN CH0477123902	0,2048

Artikel 2

Inkrafttreten und Anwendung

Diese Verordnung tritt am zwanzigsten Tag nach ihrer Veröffentlichung im *Amtsblatt der Europäischen Union* in Kraft.

Sie gilt mit Wirkung vom 1. Januar 2022.

Diese Verordnung ist in allen ihren Teilen verbindlich und gilt unmittelbar in jedem Mitgliedstaat.

Brüssel, den 14. Oktober 2021

Für die Kommission
Die Präsidentin
Ursula VON DER LEYEN