



Ändringar i förordning om OTC-derivat, 2016/17:FPM93 centrala motparter och transaktionsregister

Finansdepartementet

2017-06-07

Dokumentbeteckning

KOM (2017) 208

Förslag till Europaparlamentets och rådets förordning om ändring av förordning (EU) nr 648/2012 vad gäller clearingkravet, ett tillfälligt upphävande av clearingkravet, rapporteringskraven, riskbegränsningsteknikerna för OTC-derivatkontrakt som inte clearas av en central motpart, registreringen och tillsynen av transaktionsregister samt kraven för transaktionsregister

SWD (2017) 148

COMMISSION STAFF WORKING DOCUMENT IMPACT ASSESSMENT
Accompanying the document Proposal for a Regulation of the European Parliament and of the Council amending Regulation (EU) No 648/2012 as regards the clearing obligation, the suspension of the clearing obligation, the reporting requirements, the risk-mitigation techniques for OTC derivatives contracts not cleared by a central counterparty, the registration and supervision of trade repositories and the requirements for trade repositories

KOM (2017) 225

Meddelande från kommissionen till Europaparlamentet, rådet och Europeiska centralbanken Hantera utmaningar för kritiska finansmarknadsinfrastrukturer och vidareutveckla kapitalmarknadsunionen

Sammanfattning

Kommissionens föreslår ändringar i förordningen om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister. De föreslagna ändringarna avser clearingskravet, tillfälligt upphörande av clearingkravet, rapporteringskravet, riskbegränsningstekniker för OTC-derivat som inte clearas via en central motpart, registrering och tillsyn av transaktionsregister och kraven på transaktionsregister. Syftet med ändringarna är att minska den administrativa bördan för mindre företag och förbättra derivatmarknadens funktion, utan att

åsidosätta målet om finansiell stabilitet. Regeringen ser överlag positivt på de ändringar som föreslås och välkomnar kommissionens förslag.

2016/17:FPM93

Kommissionen meddelade samtidigt att den avser att presentera ytterligare lagförslag i juni avseende systemviktiga centrala motparter och utvecklingen av kapitalmarknadsunionen.

1 Förslagen

1.1 Ärendets bakgrund

1.1.1 **Bakgrund till förslag till ändringar i förordningen om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister**

I augusti 2012 trädde Europaparlamentets och rådets förordning om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister i kraft. Enligt förordningen ska kommissionen senast den 17 augusti 2015 se över förordningen och överlämna en rapport till Europaparlamentet och rådet, tillsammans med eventuella ändringsförslag. Kommissionen genomförde i detta syfte en allmän konsultation om förordningens funktion 2015 och har även beaktat resultatet från den s.k. Call for evidence om EU:s regler inom finansiella tjänster som kommissionen slutförde i januari 2016.

Den 23 november 2016 publicerade kommissionen sin rapport om förordningen. Enligt rapporten finns det ett allmänt stöd för förordningen och dess syfte att främja transparens och standardisering samt minska systemriskerna på derivatmarknaderna men det finns även delar av förordningen som skulle kunna förbättras för att uppnå de grundläggande principerna om proportionalitet och effektivitet. I rapporten anger kommissionen att det inte bör ske en genomgripande revidering av förordningen, men att det bör föreslås vissa ändringar. Ett expertgruppsmöte hölls den 7 december 2016 vid vilket kommissionen presenterade de områden av förordningen som identifierats som relevanta för en översyn och där de förslag till justeringar som kommissionen identifierat diskuterades.

Mot denna bakgrund publicerade kommissionen den 4 maj 2017 ett förslag till revidering av Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 648/2012 av den 4 juli 2012 om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister.

1.1.2 **Bakgrund till meddelande avseende centrala motparter**

Kommissionen publicerade den 4 maj 2017 ett meddelande i vilket framgår att ett ytterligare lagförslag ska presenteras i juni avseende kritisk infrastruktur som centrala motparter.

Detta kommande lagförslag har inte föregåtts av någon konsultation. Den bakgrund som kommissionen anger är dels centrala motparters ökade

betydelse för den finansiella stabiliteten genom införandet av clearingskyldighet, dels behovet av att integrera tillsynen inom EU för att utveckla kapitalmarknadsunionen. Vidare hänvisas till de konsekvenser som kan uppstå av att Storbritannien lämnar EU, mot bakgrund av att en stor del av clearingen inom EU i dag sker i Storbritannien.

1.2 Förslagets innehåll

1.2.1 Förslag till ändringar i förordningen om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister

Kommissionen föreslår en ändring av definitionen finansiell motpart, som innebär att vissa motparter som i dag klassificeras som icke-finansiella motparter blir klassificerade som finansiella motparter.

Kommissionen föreslår vissa begränsningar avseende clearingskyldigheten för icke-finansiella motparter och mindre finansiella motparter. Det föreslås även en förlängning på initialt tre år av det undantag som i dag gäller för pensionssystem. Vidare föreslår kommissionen att incitamenten för clearing och tillgång till clearingtjänster stärks genom att clearingtjänster ska tillhandahållas på rättvisa, rimliga och icke-diskriminerande kommersiella grunder samt att skyddet för klientmedel förstärks. Kommissionen föreslår även att det införs krav på centrala motparter att publicera information till sina clearingmedlemmar om riskmodeller i syfte att ge medlemmarna verktyg att förutse justeringar i de marginalsäkerheter de behöver ställa till den centrala motparten.

Kommissionen föreslås få befogenhet att temporärt upphäva clearingskyldigheten enligt förordningen efter förfrågan från Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten (Esma).

Ändringar föreslås även avseende rapporteringsskyldigheten. Dessa fokuserar främst på att i vissa fall flytta rapporteringsansvaret från vissa motparter och därigenom frångå principen om rapporteringsskyldighet för båda parter.

Vissa av de föreslagna ändringarna av förordningen relaterar till transaktionsregister och avser att förbättra datakvalitet, överföring av data till andra transaktionsregister samt modeller för att stämma av data mellan transaktionsregister. Kommissionen föreslår ändringar av de sanktionsavgifter som är förknippade med överträdelser av transaktionsregister, genom att bl.a. den övre gränsen höjs. Kommissionen föreslår även att relevanta myndigheter i länder utanför EU som har ett transaktionsregister i vissa fall ska få tillgång till den information som transaktionsregister etablerade i EU har.

Slutligen innehåller förslaget detaljer kring hur förordningen ska utvärderas mot bakgrund av det begränsade undantag från clearingskyldighet som gäller för pensionssystem, de begränsningar i clearingskyldigheten som föreslås

införas för finansiella motparter, huruvida motparter ges en god tillgång till clearingtjänster samt huruvida åtgärderna avseende datakvalitet har gett resultat.

2016/17:FPM93

1.2.2 Meddelande avseende centrala motparter

Meddelandet rör två områden. Det första rör tillsynen som lokala tillsynsmyndigheter och centralbanker utför i sina respektive länder och hur deras samverkan kan förbättras. I meddelandet anger kommissionen att tillsyn över centrala motparter bör kunna bedrivas på EU-nivå såväl som på lokal nivå. Det andra området i meddelandet rör centrala motparter i tredjeland. I det visar kommissionen på en vilja att förebygga en uppdelning av marknaden, bl.a. genom att förespråka ekvivalens, men ser eventuellt behov av stärkt tillsyn på EU-nivå och/eller lokaliseringskrav.

1.3 Gällande svenska regler och förslagets effekt på dessa

1.3.1 Förslag till ändringar i förordningen om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister

Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 648/2012 av den 4 juli 2012 om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister är redan gällande rätt i Sverige och de ändringar som kommissionen föreslår påverkar främst den förordningen. Förordningen trädde i kraft den 16 augusti 2012 och är bindande och direkt tillämplig i alla medlemsstater och kan endast ändras genom en EU-förordning.

I Sverige kompletteras förordningen av lagen (2013:287) med kompletterande bestämmelser till EU:s förordning om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister. I lagen finns bestämmelser som är nödvändiga till följd av förordningen, såsom att Finansinspektionen är behörig myndighet i Sverige enligt förordningen och hur särskild avgift ska tas ut av den som åsidosätter sina skyldigheter enligt förordningen. Ändringar i den lagen kan bli aktuella, t.ex. när det gäller möjligheten att besluta om sanktioner för överträdelse av bestämmelser som ändras genom kommissionens förslag.

1.3.2 Meddelande avseende centrala motparter

Eftersom det saknas detaljer om hur förslaget kommer att vara utformat kan denna analys inte göras för närvarande.

1.4.1 Förslag till ändringar i förordningen om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister

Förordningen om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister syftar till att öka insynen och minska riskerna på derivatmarknaden. Genom att reglera OTC-handeln med derivat kan man på ett tidigt stadium hantera och upptäcka risker i det finansiella systemet och därmed potentiellt förebygga stora kostnader som kan uppstå vid en kris. Kommissionen uppskattar som exempel att OTC-derivatens andel av de totala kostnaderna för den senaste finanskrisen var åtminstone flera miljarder euro.

Förordningen, som i dag är gällande svensk rätt, berör alla företag som ingår någon form av derivatkontrakt. Det förslag som nu presenterats medför konsekvenser för både finansiella och icke-finansiella företag samt för centrala motparter.

Kommissionens har i sin konsekvensanalys av förslaget utvärderat det utifrån berörda parter olika perspektiv. Kommissionen konstaterar att förslaget innebär flera justeringar som syftar till att förbättra proportionaliteten och minska kostnaderna för vissa aktörer, utan att ge avkall på förordningens syfte. När det gäller clearingskyldigheten innebär förslaget att vissa, särskilt små, finansiella motparter undantas eftersom det inte anses ekonomiskt försvarbart att cleara de små volymer som dessa aktörer står för. När det gäller rapporteringskravet undantas gruppinternas transaktioner där en av motparterna är en icke-finansiell motpart och dessutom slopas kravet på historisk rapportering. Kommissionen bedömer att detta kommer att minska kostnaderna och rapporteringsbördan för motparter, utan att leda till någon märkbar förlust av data jämfört med dagsläget. Enligt kommissionen tillhör icke-finansiella motparter som utför transaktioner inom en grupp några av de aktörer som drabbats hårdast av rapporteringskravet.

Förslaget till ändrad definition av finansiell motpart innebär att t.ex. värdepapperscentraler och specialföretag för värdepapperisering kommer att vara finansiella motparter enligt förordningen vilket leder till ytterligare krav än om de kvarstår som icke-finansiella motparter.

I de fall när centrala motparter åläggs ytterligare rapporteringsskyldighet bedömer kommissionen att den totala kostnaden trots detta kommer att minska tack vare stordriftsfördelar i de system som används. Kommissionen nämner dock att den ökade harmoniseringen av rapporteringsregler kan leda till högre administrativa kostnader på kort sikt, men att det på medellång sikt antas leda till ökad effektivitet.

Kommissionen bedömer att förslaget överlag inte innebär betydande kostnader ur EU-synpunkt, vare sig sociala eller ekonomiska, vilket innebär att EU:s budget inte påverkas. Den eventuella ökade arbetsbörda som förslaget innebär för Esma antar kommissionen att Esma ska kunna hantera

med befintliga resurser. Regeringen bedömer att förslaget inte heller har några konsekvenser för den svenska statsbudgeten. Eventuella merkostnader för Finansinspektionen ska hanteras inom befintliga ekonomiska ramar.

Kommissionen bedömer att den totala effekten av de föreslagna åtgärderna väntas leda till betydande kostnadsbesparingar både när det gäller engångsbelopp och rörliga kostnader för de verksamheter som omfattas av förslagen. De uppskattningar som gjorts i samband med konsekvensanalysen visar på besparingar om 2,3–6,9 miljarder euro när det gäller engångskostnader och 1,1–2,7 miljarder euro när det gäller operationella kostnader. Uppskattningarna är dock förknippade med osäkerhet, bl.a. eftersom uträkningarna grundar sig på en begränsad mängd data och att besparingarna bygger på att kostnadsminskningen överförs fullt ut till slutanvändarna.

1.4.2 Meddelande avseende centrala motparter

Kommissionens meddelande är mycket allmänt hållet och det är i detta skede därför inte möjligt att uttala sig om förväntade konsekvenser.

2 Ståndpunkter

2.1 Preliminär svensk ståndpunkt

2.1.1 Förslag till ändringar i förordningen om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister

Regeringen välkomnar att förordningen ses över i valda delar. Regeringen stödjer principiellt de presenterade förslagen då de bidrar till proportionalitet, effektivitet och att undvika onödigt betungande skyldigheter för mindre motparter, vilket bl.a. förslagen avseende vissa begränsningar i clearingskyldigheten samt de lättnader som föreslås avseende kravet på rapportering är exempel på.

Regeringen är positiv till det fortsatta arbete som föreslås för att kvalitetssäkra information, förbättra möjligheterna för ett effektivt användande av data samt ett fortsatt arbete med att harmonisera och standardisera data, rapporterings- och valideringsmetoder samt arrangemang för dataöverföring. Detta kan hjälpa till att skapa en bättre bild av riskerna på derivatmarknaden.

Regeringen har efterfrågat en process för att temporärt upphäva clearingskyldigheten i vissa specifika fall och välkomnar därför kommissionens förslag på detta område. Regeringen kommer i förhandlingarna att verka för ett temporärt upphävande blir ändamålsenligt och välfungerande och inte riskerar den finansiella stabiliteten.

Vidare är det positivt att frågan om tillgång till clearingtjänster lyfts fram och att förslag om förbättrad tillgång till clearingtjänster presenteras eftersom tillgång till clearingtjänster är en förutsättning för ett fungerande clearingkrav. Vilka konsekvenser den föreslagna ändringen får måste dock analyseras tillsammans med berörda aktörer, för att säkerställa att bestämmelsen utformas så att syftet uppnås.

Regeringen kommer att verka för att de ändrade sanktionsavgifter som är förknippade med överträdelser av transaktionsregister ska vara effektiva och proportionerliga.

2.1.2 Meddelande avseende centrala motparter

Kommissionen har under mars till maj 2017 genomfört en konsultation angående de europeiska tillsynsmyndigheterna. Regeringen pekade i sitt gemensamma svar med Finansinspektionen på att harmonisering av tillsyn inom EU kan utvecklas genom befintliga arrangemang och Esmas nuvarande mandat.

När det gäller frågan om systemviktiga centrala motparter i tredjeland är regeringen positiv till att frågan identifierats men efterfrågar en grundlig riskanalys.

2.2 Medlemsstaternas ståndpunkter

Övriga medlemsstaters ståndpunkter är ännu inte kända.

2.3 Institutionernas ståndpunkter

Övriga institutioners ståndpunkter är ännu inte kända.

2.4 Remissinstansernas ståndpunkter

Vid ett möte med berörda företag och myndigheter den 30 maj uttalades generellt ett stöd för översynen av förordningen och de ändringar som föreslås i syfte att göra förordningen mer effektiv och proportionerlig. Det framkom även ett starkt stöd för att förenkla rapporteringsskyldigheten och att i denna del genomföra ytterligare förändringar än de som kommissionen föreslagit. De företag som uttalade sig menade att endast en av parterna i transaktionen bör rapportera till transaktionsregisteret. Motiveringen för detta var att reglerna idag är onödigt betungande och det saknas mervärde av att båda sidor rapporterar transaktioner. Viss kritik framfördes även avseende de ändringar som föreslås av definitionen av finansiell motpart och de förändringar som introduceras för att främja tillhandahållandet av clearingtjänster.

3.1 Rättslig grund och beslutsförfarande

Ändringar i förordningen regleras i artikel 114 i EUF-fördraget. Beslut fattas enligt det ordinarie lagstiftningsförfarandet i artikel 294 i EUF-fördraget. Europaparlamentet är medbeslutande. Rådet beslutar med kvalificerad majoritet.

3.2 Subsidiaritets- och proportionalitetsprincipen

3.2.1 Förslag till ändringar i förordningen om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister

Subsidiaritetsprincipen

Enligt subsidiaritetsprincipen ska lagstiftningsåtgärder på gemenskapsnivå tillgripas endast om medlemsstaterna själva och i tillräcklig utsträckning inte kan nå de eftersträlvade målen på egen hand. Åtgärder ska vidare, enligt proportionalitetsprincipen, inte gå utöver vad som är nödvändigt för att uppnå de eftersträlvade målen.

Handeln med OTC-derivat är global. Om handeln ska regleras på ett effektivt sätt krävs internationell samordning, annars kommer handeln att flyttas till jurisdiktioner som ställer lägre krav på marknadsdeltagarna. En viktig utgångspunkt i denna utveckling är därför en överenskommelse inom G20 2009 som innebär ett åtagande att reglera handeln på visst sätt senast i slutet av 2012. I USA infördes lagstiftning i linje med den överenskommelsen i samband med Dodd-Frank Act i juli 2010.

Av samma skäl som motiverar global samordning, bedömde kommissionen i samband med att de presenterade förslaget till förordning om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister att reglerna för handel med OTC-derivat bör vara harmoniserade inom EU. Kommissionen påpekade då också att reglerna dessutom måste anpassas till angränsande direktiv, vilket görs mest effektivt på EU-nivå. Kommissionen menade därtill att en förordning är det lagstiftningsinstrument som garanterar tillräcklig harmonisering inom den tidsram som gavs vid tidpunkten för överenskommelsen inom G20.

Förordningen om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister, som togs fram på EU-nivå i linje med överenskommelserna inom G20 innehåller krav på obligatoriskt deltagande i central clearing och obligatorisk rapportering till transaktionsregister, som kan vara beläget i en annan medlemsstat. Det innebär att behovet av rättssäkerhet var särskilt stort, vilket också implicerar ett krav på harmonisering.

Förslaget som kommissionen nu presenterat, och som är ett resultat av ett omfattande utvärderingsarbete som gjorts kring förordningen, innebär en mer effektiv förordning utan att dess ursprungliga syfte blir lidande.

En EU-förordning måste ändras genom en EU-förordning. Det innebär att det lagstiftningsinstrument som kommer tillämpas ifall de föreslagna åtgärderna går vidare i lagstiftningsprocessen kommer att vara en förordning. Vid införandet av förordningen om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister var subsidiaritetsprincipen uppfylld enligt kommissionen. Syftet med förordningen består trots förslagen och lagstiftningsinstrumentet ändras inte. Kommissionen bedömer att förslagen uppfyller subsidiaritetsprincipen. Regeringen instämmer i kommissionens bedömning.

Proportionalitetsprincipen

Det huvudsakliga målet med förslaget är att säkerställa en mer proportionerlig och effektiv tillämpning av förordningen om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister. Det sker bl.a. genom att väga in transaktionens syfte och de inblandade parternas storlek i rapporteringskraven. Vidare tas clearingskraven bort för de allra minsta finansiella motparterna. Samtidigt ska förslagen fullföljas utan att bortse från förordningens ursprungliga mål som var att minska systemriskerna, öka transparensen på OTC-marknaden och att upprätthålla ekonomisk stabilitet.

Kommissionen bedömer att förslaget är förenligt med proportionalitetsprincipen. Regeringen instämmer i den bedömningen.

3.2.2 Meddelande avseende centrala motparter

Kommissionen angav i sitt meddelande från den 4 maj att den utvärderar hur man kan utveckla tillsynen och regelverken som omfattar centrala motparter. Behovet att utveckla tillsynen kommer inte minst till följd av Storbritanniens utträde ur EU, eftersom för närvarande 75 procent av all euro-denominerad clearing sker i det landet, och Storbritannien i samband med sitt utträde inte längre kommer omfattas av förordningen om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister. Kommissionen är mån om att undvika en fragmentering av marknaden för centrala motparter och skriver i meddelandet att ekvivalensbestämmelser kan vara en lösning. I juni kommer förslagen från meddelandet att konkretiseras och presenteras i form av ytterligare en revidering av förordningen om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister.

4.1 Fortsatt behandling av ärendet

Ett första rådsarbetsgruppsmöte är planerat till den 12 juni 2017. Ett möte med en svensk referensgrupp hölls den 30 maj 2017.

4.2 Fackuttryck / termer

Central motpart: En aktör i den finansiella infrastrukturen som agerar mellanhand mellan köpare och säljare i en finansiell transaktion. Ett exempel på en central motpart är Nasdaq OMX clearing.

Clearing: En process för att hantera motpartsrisker i samband med positioner som har avtalats men ännu inte har avvecklats.

Clearingskyldighet: Krav på clearing för vissa standardiserade OTC-derivat. Denna clearingskyldighet innebär att i de fall ett OTC-derivat ingås mellan två parter och detta OTC-derivat omfattas av clearingskyldigheten under förordningen så ska båda parterna till transaktionen överlämna transaktionen till en central motpart. Den ursprungliga transaktionen delas därmed upp i två transaktioner och de motparter som ingick den ursprungliga transaktionen får den centrala motparten som motpart.

Clearingmedlem: En aktör som deltar i clearingen hos en central motpart för egen räkning eller för kunds räkning.

Derivat: En gemensam beteckning på finansiella instrument, t.ex. terminer eller optioner, vars värde påverkas av värdet på en underliggande tillgång, t.ex. värdepapper, valutor eller råvaror.

Ekvivalensbestämmelser: Bestämmelser som ger företag i tredjeland mer eller mindre tillgång till EU:s inre marknad. Syftet med ekvivalens är att underlätta handel med tredjeländer som har liknande lagstiftning som EU.

Marginalsäkerhet: Säkerheter som en central motpart kräver av clearingmedlemmar för att inträda i rollen som motpart i transaktionen.

Motpartsrisk: Risken att motparten i en transaktion inte ska fullgöra sitt åtagande.

OTC-derivat: Derivat som handlas bilateralt mellan köpare och säljare vid sidan av reglerade marknader.

Rapporteringskyldighet: Krav enligt förordningen på rapportering av derivattransaktioner till ett transaktionsregister.

Transaktionsregister: En central databas som innehåller information om rapporterade avtalade transaktioner.