



Förordning om OTC-derivat

Finansdepartementet

2010-10-19

Dokumentbeteckning

KOM (2010) 484

Förslag till Europaparlamentets och rådets förordning om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister

SEC (2010) 1058/2

Commission staff working document Impact assessment Accompanying document to the Proposal for a regulation of the European Parliament and of the council on OTC derivatives, central counterparties and trade repositories

Sammanfattning

Kommissionen föreslår att handeln med derivatkontrakt som handlas utanför reglerade marknader (OTC-derivat) ska regleras närmare. Enligt ett förslag till förordning ska finansiella företag åläggas att utnyttja centrala motparter vid handel med OTC-derivat som är lämpade för central clearing. Om central clearing inte är möjlig eller lämplig ska parterna vidta andra åtgärder för att reducera motpartrisen. All handel med OTC-derivat, oavsett om central clearing är möjlig eller inte, ska rapporteras till centrala databaser som är inrättade för ändamålet (transaktionsregister). Reglerna träffar i viss mån även icke-finansiella företag som bedriver handel med OTC-derivat i mer betydande omfattning.

Regeringen verkar för regler som leder till förbättrad genomlysning och minskade motpartsrisker vid handel med OTC-derivat, i enlighet med vad som överenskommits i G20 i september 2009 och i juni 2010. Samtidigt ska de icke-finansiella företagens behov beaktas, i enlighet med Ekofinrådets slutsatser den 2 december 2009. Sådana företag bör ha fortsatt möjlighet att hantera sina kommersiella risker utan att drabbas av oproportionerliga kostnader.

1.1 Ärendets bakgrund

Brister rörande handeln med OTC-derivat, bl.a. bristande genomlysning och förekomsten av stora motpartsrisker som inte hade åtgärdats genom tillräckliga säkerheter, i kombination med en påtaglig koncentration av risker, anses ha bidragit till att förstärka finanskrisen och dess förlopp under hösten 2008. Kommissionen inledde under hösten 2008 ett arbete för att åtgärda de identifierade bristerna, i första skedet avseende handeln med kreditderivat, därefter utsträckt till att omfatta all handel med derivatkontrakt. Kommissionen har rapporterat resultatet av sitt arbete i form av meddelanden den 3 juli och den 20 oktober 2009.

Europeiska rådet begärde den 19 juni 2009 åtgärder bl.a. för att förbättra säkerheten i handeln med OTC-derivat. Ekofinrådet gjorde motsvarande uttalanden den 20 oktober och 2 december 2009. Vid toppmötet i Pittsburgh den 26 september 2009 enades G20 om att alla standardiserade OTC-derivat bör handlas på reglerade marknader eller, i tillämpliga fall, elektroniska handelsplattformar och clearas via centrala motparter senast i slutet av 2012 och att detaljer om handeln med alla OTC-derivat bör rapporteras till transaktionsregister.

Efter samråd med branschen och medlemsstaterna, bl.a. genom två offentliga konsultationer sommaren 2009 och sommaren 2010, lade kommissionen fram förslaget till förordning den 15 september 2010.

1.2 Förslagets innehåll

1.2.1 Innehåll, tillämpningsområde och definitioner

Förordningen omfattar derivatinstrument som utgör finansiella instrument i enlighet med direktivet (2004/39/EG) om marknader för finansiella instrument (MiFID).¹ Kraven angående clearingskyldighet och rapportering till centrala databaser gäller för värdepappersbolag, kreditinstitut, försäkringsbolag, tjänstepensionsinstitut, värdepappersfonder och förvaltare av alternativa investeringsfonder. Icke-finansiella företag omfattas i den utsträckning som handeln med OTC-derivat överskrider förutbestämda tröskelvärden. Föreskrifterna om samverkansöverenskommelser mellan centrala motparter avser däremot inte derivatkontrakt utan endast överlåtbara värdepapper och penningmarknadsinstrument.²

¹ Bilaga I, avsnitt C, punkterna 4–10 i MiFID.

² Artikel 4.1. 18 a och b samt 19 i MiFID.

Överenskommelsen i G20 innebär att alla standardiserade OTC-derivat ska bli föremål för central clearing. Eftersom det inte kan säkerställas att alla standardiserade derivat är lämpade för central clearing, föreslår kommissionen att clearingskyldigheten i stället ska avse alla derivatkontrakt som är godtagbara för central clearing.

Icke-finansiella företag omfattas av förordningen beroende på positionernas storlek. Ett lägre tröskelvärde utlöser en rapporteringsskyldighet, ett högre tröskelvärde utlöser dessutom clearingskyldighet. Vid beräkning av det senare tröskelvärdet görs undantag för derivatpositioner som har ingåtts för att skydda risker som i sin tur härrör från objektivt mätbar kommersiell aktivitet.

För OTC-derivat som inte klassificerats som lämpade för central clearing ställs krav på ställande av säkerheter och på effektiva processer för bekräftelser av gjorda affärer och förlikning mellan parterna i händelse av oenighet.

1.2.3 Auktorisation och tillsyn av centrala motparter

Auktorisation och tillsyn av centrala motparter utförs av nationella behöriga myndigheter efter hörande av tillsynskollegier, med representation för Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten och för behöriga myndigheter från andra medlemsstater som utövar tillsyn över de största clearingmedlemmarna.

Som krav för auktorisation gäller bl.a. ett lägsta kapitalkrav på fem miljoner euro och ett separat krav om tillgång till adekvat likviditet, antingen genom vederbörande centralbank eller genom kreditvärdiga och tillförlitliga affärsbanker.

Centrala motparter i tredjeland kan ges tillstånd att utföra clearingtjänster inom EU under förutsättning att kommissionen har fattat ett beslut om likvärdighet angående landets reglering och tillsyn och att Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten har upprättat ett ramverk för samarbete gällande utbyte av information och koordinerad tillsyn. Enligt förslaget ska ett sådant tillstånd till centrala motparter i tredjeland lämnas av Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten.

1.2.4 Krav på centrala motparter

Kraven på en central motpart avser bl.a. organisation, uppföranderegler och försiktighet.

De organisatoriska kraven utgörs av bl.a. krav på styrelsens sammansättning (minst två oberoende ledamöter), krav på en separat riskkommitté som ska rapportera direkt till styrelsen, krav gällande ägare med kvalificerade innehav, arrangemang för att hantera intressekonflikter och krav som

säkerställer att en central motpart kan fullgöra sina åtaganden även i en krissituation som annars skulle föranleda nedläggning av verksamheten.

Uppförandereglerna innebär bl.a. att en central motpart ska verka i clearingmedlemmarnas och deras kunders intressen. Det ställs villkor för deltagande i clearing som clearingmedlem och införs separata krav om separation av positioner och tillgångar på ett sådant sätt att kundernas tillgångar skyddas i händelse av medlemmens obestånd. Enligt kommissionens förslag ska dessa regler ha företräde framför nationella regler om insolvens.

Försiktighetskraven innehåller regler om finansiella resurser utöver kapitalkraven som är ett villkor för auktorisation som central motpart och syftar till att säkerställa att verksamheten under alla omständigheter kan avvecklas på ett ordnat sätt. De tillkommande finansiella resurserna avser i första hand s.k. marginalsäkerheter som syftar till att begränsa motpartsrisker, i andra en obeståndsfond som begränsar motpartsriskerna ytterligare och i tredje hand tillräckliga finansiella medel som tillsammans med obeståndsfonden säkerställer att en central motpart under alla omständigheter kan motstå samtidiga fallissemang för de två största clearingmedlemmarna (i termer av ackumulerade positioner).

En central motpart ska säkerställa att den, i händelse av en clearingmedlems obestånd, har rätt att likvidera medlemmens egna positioner och att överföra eller likvidera positioner som tillhör medlemmens kunder.

Modeller och parametrar som en central motpart utnyttjar för att bestämma marginalkrav och andra krav som rör riskhantering ska regelbundet utsättas för stresstester och verifieras mot historiska data. Den behöriga myndigheten ska informeras och dess tillstånd ska inhämtas innan modeller och parametrar ändras.

1.2.5 Samverkansöverenskommelser

En central motpart som begär samverkansöverenskommelse med en annan central motpart kan avvisas endast med hänvisning till behovet att begränsa risker. Sådana samverkansöverenskommelser ska godkännas av den behöriga myndigheten efter hörande av tillsynskollegiet. Som villkor för godkännande gäller särskilda krav på riskhantering som bl.a. har till syfte att en central motpart ska motstå konsekvenserna av att en annan central motpart som är sammanlänkad genom samverkansöverenskommelse är på obestånd.

1.2.6 Registrering och tillsyn av transaktionsregister

Enligt förslaget till förordning ska finansiella företag och sådana icke-finansiella företag som bedriver handel med OTC-derivat av viss omfattning rapportera genomförda avslut till ett transaktionsregister. Ett transaktionsregister ska vara en i unionen etablerad juridisk person som uppfyller förordningens krav. Kommissionen föreslår att Europeiska

värdepappers- och marknadsmyndigheten ska registrera och utöva tillsyn av dessa. Ett transaktionsregister i tredjeland kan godkännas under förutsättning av (1) unionen har ingått en internationell överenskommelse med landet i fråga gällande ömsesidig tillgång och utbyte av information, (2) ett kommissionsbeslut om att regelverket och tillsynen i landet är likvärdiga med regelverket och tillsynen i EU, (3) arrangemang mellan Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten och relevanta behöriga myndigheter i det tredjelandet som minst omfattar utbyte av information och koordination av tillsynen, samt (4) ett slutligt godkännande av berört transaktionsregister genom Europeiska värdepappers- och marknadsmyndighetens försorg, på basis av förutsättningarna ovan.

Krav på transaktionsregister gäller bl.a. verksamhetens tillförlitlighet och informationens tillgänglighet och kvalitet. Informationen ska göras tillgänglig för Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten, behöriga myndigheter och centralbanker. Information i aggregerad form ska offentliggöras.

1.3 Gällande svenska regler och förslagets effekt på dessa

I gällande svensk rätt regleras clearingorganisationer i lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden (19–21 kap.). Vissa kompletterande bestämmelser finns i Finansinspektionens föreskrifter (FFFS 2007:17) om verksamhet på marknadsplatser. Särskilda regler för clearingorganisationer som är centrala motparter finns i 20 kap. 3–5 §§ lagen om värdepappersmarknaden.

Kommissionens förslag innebär att reglerna i förordningen om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister kommer att bli direkt tillämpliga i medlemsstaterna, om rådet och Europaparlamentet antar förordningsförslaget. Det innebär att det är dessa regler som kommer att bli tillämpliga för en svensk clearingorganisation som driver verksamhet som central motpart, och inte reglerna i lagen om värdepappersmarknaden. I så fall måste gällande svenska regler för centrala motparter upphävas. Reglerna i förordningen är betydligt mer omfattande och detaljerade jämfört med reglerna i lagen om värdepappersmarknaden som gäller för centrala motparter. Därtill kommer att avsikten är förordningen på flera områden ska kompletteras av ytterligare regler i form av bindande tekniska standarder.

I dag är det Finansinspektionen som beslutar i frågor som rör tillstånd för clearingverksamhet i Sverige. Enligt förordningen kommer detta att ändras på så sätt att sådana beslut får fattas först efter hörande av tillsynskollegium och Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten (artikel 13). Genom förordningen införs krav på att en central motpart ska ha en styrelse med minst två oberoende ledamöter (artikel 25) och att det ska finnas en riskkommitté som ska utgöras av oberoende styrelseledamöter och representanter för clearingmedlemmarna (artikel 26). I förordningen införs ett krav på ett minsta startkapital på minst 5 miljoner euro (artikel 12) och även krav på ytterligare kapital, bl.a. en s.k. obeståndsfond som ska

finansieras med medel från clearingdeltagarna. Kraven i förordningen kommer således att innebära krav på förändringar både när det gäller hur en central motpart organiserar sin verksamhet och vilka de resurser som den måste ha tillgängliga. Genom kravet på en obeståndsfond kommer även clearingdeltagarna att bli tvungna att skjuta till medel utöver de marginalsäkerheter som måste ställas för att få delta i clearingen.

Enligt förordningen ska en central motpart säkerställa att den på begäran av någon som är kund hos en clearingmedlem, utan samtycke av clearingmedlemmen, alltid kan föra över kundens tillgångar och positioner till en annan clearingmedlem (artikel 37.3). Syftet med detta är tillgångar och positioner som tillhör clearingmedlemmarnas kunder skyddas i händelse av en clearingmedlems obestånd. Enligt förslag ska dessa regler i förordningen ha företräde framför nationella regler om insolvens (artikel 37.5). Förslagets effekt i detta avseende kräver ytterligare analys.

I svensk rätt finns i dag inte några regler om obligatorisk clearing av vissa OTC-derivat eller om att transaktioner med sådana ska rapporteras till transaktionsregister.

1.4 Budgetära konsekvenser / Konsekvensanalys

Kommissionen uppger att förslaget inte har några konsekvenser för unionens budget. Förordningen blir direkt tillämplig också i Sverige. Erforderlig anpassning av svensk rätt och Finansinspektionens tillsyn av centrala motparter och transaktionsregister med anledning av förordningen hanteras inom befintliga ramar.

Med utgångspunkt i gjorda erfarenheter från den finansiella krisen, särskilt konkursen för Lehman Brothers och det nära fallissemanget för American International Group (AIG), har kommissionen definierat ett övergripande mål för förordningen om minskade risker i handeln med OTC-derivat. Målet ska nås genom förbättrad genomlysning, minskade motpartsrisker och minskade operativa risker. Med utgångspunkt i dessa mål har kommissionen föreslagit en rad åtgärder:

- krav på rapportering av genomförda transaktioner i OTC-derivat till ett transaktionsregister,
- publicering av aggregerad information i transaktionsregistret,
- obligatorisk clearing via central motpart av godtagbara derivat,
- specifika mål för hantering av motpartsrisker för derivat som inte clearas via central motpart och
- specifika mål för standardisering av kontrakt och processer.

För vart och ett av förslagen bedömer kommissionen att fördelarna är betydande jämfört med kostnaderna. Förslagen tagna tillsammans antas leda

till att risker för den finansiella stabiliteten upptäcks på ett tidigt stadium, att motpartsrisker minskar och att marknadens funktion förbättras genom mer effektiva processer. Den sammantagna effekten bör i vart fall reducera omfattningen av eventuella framtida finansiella kriser och mildra konsekvenserna för den reala ekonomin. Kommissionen uppskattar OTC-derivatens andel av de totala kostnaderna för den senaste finanskrisen till ”åtminstone flera miljarder euro”.

Kraven på obligatorisk clearing via centrala motparter i vissa fall motiverar regler som tryggar investerarskyddet och ett effektivt utbud av clearingtjänster. Med anledning av det föreslås ytterligare åtgärder:

- en gemensam process för auktorisation av centrala motparter för att tillförsäkra konkurrensneutralitet, innefattande nationell auktorisation och tillsyn med en starkt roll för Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten,
- en rätt att för centrala motparter att ingå samverkansavtal på villkor av riskkontroll och föregående godkännande av vederbörande behöriga myndigheter,
- minimistandarder för riskhantering, till skillnad från detaljerade föreskrifter, för att hindra konkurrens genom försämrad säkerhet och
- en möjlighet för clearingmedlemmarnas kunder att begära separering av positioner och säkerheter efter kundens eget val.

Kommissionen bedömer att förslagen till övervägande del leder till sänkta kostnader och att förslagen tagna tillsammans bidrar till ökad säkerhet.

Även när det gäller transaktionsregistren finns det behov av åtgärder som säkerställer informationens tillförlitlighet och de behöriga myndigheternas obegränsade och skyndsamma tillgång till den information de behöver för sin verksamhet. Kommissionen anser att målen uppnås bäst genom att transaktionsregistren omfattas av gemensamma regler för unionen. Kommissionen anser dessutom att målen bäst uppnås genom att transaktionsregistren registreras och kontrolleras av Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten. Detta mot bakgrund av det stora antalet behöriga myndigheter som behöver få del av informationen och av behovet att samverka med tredjeland. Av detta specifika skäl anser kommissionen att förslaget om registrering och tillsyn av Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten är förenat med lägst kostnader för både transaktionsregister och behöriga myndigheter.

Regeringen delar huvuddelen av bedömningarna i kommissionens konsekvensanalys, bl.a. bedömningen att minimistandarder för riskhantering kan vara mer kostnadseffektivt än detaljerade regler för hur en central motpart ska hantera sina risker. Inte minst mot bakgrund av att centrala motparter hittills varit nationellt reglerade och därför kan ha utvecklat olika

Också transaktionsregister kan vara nationellt reglerade. Svenska TriOptima är ett aktuellt exempel.³ Regeringen har inte nåtts av uppgifter om att detta skulle vara en otillräckligt effektiv ordning.

2 Ståndpunkter

2.1 Preliminär svensk ståndpunkt

Mot bakgrund av handelns globala natur är det viktigt att regler för OTC-derivat samordnas globalt. Av det skälet bör åtgärder som har överenskommit inom G20 också ligga till grund för det lagstiftningsarbete som nu bedrivs.

Regeringen stödjer den huvudsakliga inriktningen av förslaget till förordning, inklusive målet om förbättrad genomlysning och minskade motpartsrisker vid handel med OTC-derivat. Kommissionen har definierat ett separat mål angående minskade operativa risker som också kan stödjas eftersom det medverkar till att reducera motpartsrisker (ett effektivt utbyte av säkerheter förutsätter bl.a. att parterna är överens om positionernas storlek och marknadsvärde). Det är viktigt att samtidigt beakta de icke-finansiella företagens behov av att hantera sina kommersiella risker utan att drabbas av oproportionerliga kostnader, i enlighet med Ekofinrådets slutsatser den 2 december 2009. Av det skälet ser regeringen positivt på förslaget om undantag från kravet på clearingskyldighet för icke-finansiella företag som uteslutande använder OTC-derivat för att täcka kommersiella risker.

Ett övergripande krav på global samordning medför ett behov av viss flexibilitet, eftersom internationella riktlinjer på området utvecklas och förändras.⁴ Regeringen verkar för att förordningen ska förbli effektiv över tid genom att begränsas till grundläggande principer, medan tekniska detaljer kan lämnas till delegerade akter eller genomförandeakter, i enlighet med artiklarna 290 respektive 291 i EUF-fördraget.

Ett exempel på detaljerade regler som kan ifrågasättas är reglerna om en separat s.k. obeståndsfond som enligt förslaget uteslutande ska finansieras av clearingmedlemmar. Medan strikta krav bör gälla för de finansiella resursernas storlek och sammansättning – bl.a. med avseende på tillgänglighet, säkerhet och likviditet – kan det ifrågasättas om det är motiverat att införa en separat bestämmelse om de finansiella resursernas

³ Sedan januari 2010 tillhandahåller värdepappersbolaget TriOptima AB ett europeiskt transaktionsregister för OTC-derivat baserade på räntebärande instrument.

⁴ Ett aktuellt exempel är den pågående översynen av rekommendationer som har utfärdats av CPSS-IOSCO (*Committee on Payment and Settlement Systems*, som består av representanter för centralbanker inom G10, samt *International Organization of Securities Commissions*).

ursprung. Vem som har bidragit till finansieringen bör inte ha någon självständig betydelse, givet att denna är tillräcklig.

2010/11:FPM6

Det nyss sagda hindrar inte att vissa andra inslag i förordningen kan behöva skärpas. Det gäller t.ex. kraven på sekretess för sådan information som rapporteras till transaktionsregister och som behöriga myndigheter behöver få del av för att fullgöra sina skyldigheter. Överföring av denna information mellan behöriga myndigheter bör i första hand hanteras av berörda myndigheter och inte av transaktionsregistren själva, som kan vara värdepappersbolag och bundna av sekretess med åtföljande skadeståndsansvar.⁵

Ett annat område som kan behöva förtydligas är villkoren för att ge kommissionen befogenhet att anta delegerade akter eller godkänna genomförandeakter. Sådana villkor kan i enskilda fall behöva förtydligas, bl.a. när det gäller förordningens tillämpningsområde.

2.2 Medlemsstaternas ståndpunkter

Det kan antas att tillsynsfrågor och försiktighetskrav på centrala motparter blir omdiskuterade frågor under förhandlingarna. Diskussionen om tillsyn torde främst handla om i vilken roll Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten ska spela, där det finns en gruppering som gärna ser att Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten får en starkare ställning medan en annan gruppering har motsatt grundsyn. Diskussionen om försiktighetskrav kan komma att handla om förekomsten av detaljerade föreskrifter.

2.3 Institutionernas ståndpunkter

Kommissionen står bakom sitt eget förslag. Europaparlamentet välkomnade i juni 2010 kommissionens förslag och stödde därvid krav på standardisering, rapportering till transaktionsregister och utnyttjandet av centrala motparter, inklusive regler som syftar till att stärka dessa.

2.4 Remissinstansernas ståndpunkter

Vid ett möte med svenska intressenter den 5 oktober uttalades till övervägande del stöd för att vissa undantag från clearingskyldighet ska medges för icke-finansiella företag, att viss flexibilitet ska medges för finansieringen av centrala motparter s.k. obeståndsfond och mot införandet av en strikt åtskillnad när det gäller clearing av derivat uttryckta i euro och derivat uttryckta i andra valutor.

⁵ Jfr 1 kap. 11 § lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden.

3.1 Rättslig grund och beslutsförfarande

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

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 är därför G20-överenskommelsen från september 2009, som innebär ett åtagande att reglera handeln på visst sätt senast i slutet av 2012. Det är bekant att bl.a. USA arbetar med en motsvarande lagstiftning.⁶

Av samma skäl som motiverar global samordning, bör reglerna för handel med OTC-derivat vara harmoniserade också inom EU. Kommissionen påpekar att reglerna dessutom måste anpassas till angränsande direktiv, vilket görs mest effektivt på EU-nivå. Mot bakgrund av att rättsakten innehåller krav på obligatoriskt deltagande i central clearing och obligatorisk rapportering till transaktionsregister, som kan vara belägna i en annan medlemsstat, är behovet av rättssäkerhet särskilt stort, vilket också implicerar ett krav på harmonisering. Kommissionen menar att en förordning är det lagstiftningsinstrument som garanterar tillräcklig harmonisering inom den tidsram som är given av G20. Kommissionen anser därför att subsidiaritetsprincipen är uppfylld.

Regeringen instämmer i bedömningen eftersom det finns ett oavvisligt behov av globalt koordinerade regler på området, vilket dessutom har bekräftats av Ekofinrådet och av Europeiska rådet.

Regler om obligatoriskt deltagande i central clearing och obligatorisk rapportering till transaktionsregister motiverar i sin tur långtgående krav på främst centrala motparter, som utgör potentiella systemrisker, men också transaktionsregister. Kraven kan i det senare fallet vara mindre långtgående, vilket också är fallet. Kommissionen anser att proportionalitetsprincipen också är uppfylld.

⁶ Frank-Dodd Act

När det gäller proportionalitetsprincipen instämmer regeringen i kommissionens bedömning vad gäller förordningens huvudsakliga inriktning. Det hindrar inte att det kan ifrågasättas om detaljrikedomen behöver vara så hög i vissa fall och om inte en delegation till kommissionen att anta delegerade akter eller att stödja genomförandeakter kan vara mer ändamålsenlig, under förutsättning att villkoren för delegation av befogenhet är tillräckligt tydligt formulerade.

Det är inte heller givet att den föreslagna tillsynsstrukturen är mest ändamålsenlig i samtliga fall. Det finns argument som talar för nationell registrering och tillsyn av centrala motparter men också av transaktionsregister, bl.a. det faktum att ett transaktionsregister också kan vara ett värdepappersbolag som redan står under nationell tillsyn. Regeringen ser i nuläget inte anledning att införa en central tillsyn på EU-nivå över andra typer av institut än kreditvärderingsinstitut.

4 Övrigt

4.1 Fortsatt behandling av ärendet

Förhandlingar i rådsarbetsgruppen för finansiella tjänster inleddes den 7 oktober. Ett nytt möte är inbokat till början av november. En överenskommelse om allmän inriktning i rådet under hösten är inte osannolik.

4.2 Fackuttryck/termer

Avveckling: Fullgörandet av en transaktion som innebär att köparen får de köpta instrumenten och säljaren får det avtalade beloppet.

Central motpart: En enhet som inträder mellan köpare och säljare och blir varje köpars och säljares motpart.

Clearing: En process för att hantera motpartsrisker i samband med positioner som har avtalats men ännu inte har avvecklats (fastställandet av positioner som ska avvecklas och kontroll av att finansiella instrument och köpeskilling är tillgängliga för avveckling).

Clearingmedlem: En medlem till en central motpart som deltar i clearingen 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.

Marginalsäkerhet: Säkerheter som en central motpart kräver av clearingmedlemmar för att inträda i rollen som motpart och som får tas i anspråk innan obeståndsfonden.

Motpartsrisk: Risken att motparten i en transaktion inte ska fullgöra sitt åtagande. 2010/11:FPM6

Obeståndsfond: Fonderade medel som under vissa omständigheter kan användas av en central motpart för att täcka förluster till följd av insolvens för en clearingmedlem som överstiger inbetalade marginalsäkerheter.

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

Samverkansavtal: Avtal mellan två centrala motparter om upprättande av inbördes länk för förmedling av clearingtjänster.

Transaktionsregister: En central databas som innehåller information om avtalade men ännu inte avvecklade transaktioner.