



Europeiska
unionens råd

Bryssel den 28 juli 2020
(OR. en)

9964/20

**Interinstitutionellt ärende:
2020/0154(COD)**

**EF 180
ECOFIN 683
CODEC 696**

FÖRSLAG

från:	Jordi AYET PUIGARNAU, direktör, för Europeiska kommissionens generalsekreterare
inkom den:	27 juli 2020
till:	Jeppe TRANHOLM-MIKKELSEN, generalsekreterare för Europeiska unionens råd
Komm. dok. nr:	COM(2020) 337 final
Ärende:	Förslag till EUROPAPARLAMENTETS OCH RÅDETS FÖRORDNING om ändring av förordning (EU) 2016/1011 vad gäller undantag för vissa referensvärden för tredjelandsvalutor och fastställande av ersättningsreferensvärden för vissa referensvärden som ska upphöra

För delegationerna bifogas dokument – COM(2020) 337 final.

Bilaga: COM(2020) 337 final



EUROPEISKA
KOMMISSIONEN

Bryssel den 24.7.2020
COM(2020) 337 final

2020/0154 (COD)

Förslag till

EUROPAPARLAMENTETS OCH RÅDETS FÖRORDNING

**om ändring av förordning (EU) 2016/1011 vad gäller undantag för vissa referensvärden
för tredjelandsvalutor och fastställande av ersättningsreferensvärden för vissa
referensvärden som ska upphöra**

(Text av betydelse för EES)

{SEC(2020) 284 final} - {SWD(2020) 142 final} - {SWD(2020) 143 final}

MOTIVERING

1. BAKGRUND TILL FÖRSLAGET

1.1. Motiv och syfte med förslaget

Under rubriken ”En ekonomi för människor” anges i kommissionens arbetsprogram för 2020 en översyn av förordningen om finansiella referensvärden, nedan kallad *referensvärdesförordningen*. Finansiella referensvärden är index med hänvisning till vilka det belopp som ska betalas ut enligt ett finansiellt instrument eller ett finansiellt avtal fastställs eller med hänvisning till vilka värdet på ett finansiellt instrument fastställs. Genom att fastställa standarder för styrning och datakvalitet för de referensvärden som det hänvisas till i finansiella avtal syftar referensvärdesförordningen till att stärka kapitalmarknadsaktörernas förtroende för index som används som referensvärden i unionen. Detta bidrar till kommissionens insatser för en kapitalmarknadsunion.

Genom referensvärdesförordningen införs ett auktorisationskrav för administratörer av finansiella referensvärden samt krav på rapportörer av de dataunderlag som används för att beräkna finansiella referensvärden. Referensvärdesförordningen reglerar också användningen av finansiella referensvärden¹. Referensvärdesförordningens regler kräver i synnerhet att enheter under tillsyn i EU (såsom banker, värdepappersföretag, försäkringsföretag och fondföretag²) endast ska använda index vars administratör har auktoriserats. Referensvärden som administreras i tredjeländer får endast användas i EU efter ett förfarande för likvärdighet, erkännande eller godkännande.

Referensvärdesförordningen tillämpas sedan januari 2018³. Aktörer på EU-marknaden kan dock fortsätta att använda referensvärden som administreras i ett land utanför unionen – oavsett om ett beslut om likvärdighet finns eller om indexet har erkänts eller godkänts för användning i unionen⁴ – tills övergångsordningen löper ut vid utgången av december 2021.

1.1.1. Finansiella referensvärdens upphörande i ordnade former

På grund av farhågor om huruvida Libor på ett adekvat sätt representerar en underliggande marknad eller ekonomisk verklighet som återspeglar upplåningen mellan banker, har den nationella behöriga myndigheten för Libor (Förenade kungarikets Financial Conduct Authority, FCA) meddelat att Libor sannolikt kommer att upphöra efter utgången av 2021. I alla sina offentliga uttalanden har FCA tydligt angett att enheter under tillsyn måste upphöra att använda ett referensvärde, om det förlorar sin representativitet och dess representativitet inte kommer att återställas. Att förlita sig på ett mycket litet antal panelbanker vilket medfört att Libor inte längre är representativt för den underliggande marknad eller ekonomiska verklighet som Libor avser att mäta, innebär att dess värde skulle kunna avvika i betydande grad från den ekonomiska verkligheten och bli mer volatil.

Som dokumenteras i kommissionens konsekvensbedömning kommer många finansiella instrument och avtal som hänvisar till Libor inte att ha förfallit vid det förväntade upphörandet efter utgången av 2021. Många av dessa avtal gäller skulder som emitterats av enheter under tillsyn, skuldinstrument som tas upp i balansräkningen för enheter under tillsyn, låneportföljen hos enheter under tillsyn och derivatkontrakt som sådana enheter har ingått för att säkra sina positioner. Som nämnts ovan får enheter under tillsyn inom tillämpningsområdet för EU:s referensvärdesförordning endast använda index som är auktoriserade i enlighet med referensvärdesförordningen.

Libors upphörande kommer att få betydande ekonomiska konsekvenser som enheter under tillsyn i EU inte kunde ha förutsett när de ingick dessa avtal, ofta med lång löptid. Många av dessa avtal, särskilt de som ingicks före antagandet av referensvärdesförordningen 2016, saknar ofta avtalsenliga reservbestämmelser för det fall att Libor upphör permanent. Det kommer inte att vara möjligt att i samtliga fall ändra villkoren för de tusentals avtal som nu innehåller hänvisningar till Libor under den korta period som återstår fram till att Libor väntas upphöra vid utgången av 2021.

Många befintliga skulder, lån, insättningar och derivatkontrakt skulle, vid ett permanent upphörande av en referensränta som Libor, sakna en avtalsenlig reservräntesats som gör det möjligt för parterna att fortsätta att uppfylla sina avtalsförpliktelser.

Om inga åtgärder vidtas kommer upphörandet av en allmänt använd referensränta att få negativa konsekvenser för enheter under tillsyn i EU och deras avtalsmotparter från vilka dessa enheter antingen lånar eller till vilka de lånar ut medel. Alla motparter i avtal som hänvisar till ett sådant referensvärde och som fortfarande löper på dagen för upphörandet kommer att ställas inför rättslig osäkerhet när det gäller giltigheten och efterlevnaden av deras avtalsförpliktelser. De olika avtal som kommer att påverkas av upphörandet av en allmänt använd referensränta omfattar följande: 1) skuldemissioner från enheter under tillsyn, 2) skulder som tas upp i balansräkningen för enheter under tillsyn, 3) lån, 4) insättningar och 5) derivatkontrakt. En stor del av de finansiella avtal som hänvisar till allmänt använda referensräntor involverar enheter under tillsyn som omfattas av referensvärdesförordningen. Den rättsosäkerhet och de potentiella negativa ekonomiska konsekvenser som kan uppstå på grund av svårigheter att se till att avtalsförpliktelser efterlevs kommer att utgöra en risk för den finansiella stabiliteten i unionen.

För att minska risken för att avtal motverkas och därmed att den finansiella stabiliteten äventyras har centralbankerna i olika valutaområden inrättat arbetsgrupper för att rekommendera en reservränta som skulle gälla för den kvarvarande stock av avtal som hänvisar till referensräntor som ska upphöra och som inte kan omförhandlas före det datum då dessa referensvärden upphör permanent. I Förenta staterna har till exempel Alternative Reference Rate Committee (ARRC) rekommenderat en vattenfallsprincip som inbegriper en beräkning av en ersättningsränta baserad på en riskfri dagslåneränta plus en spreadjustering för att ersättningsräntan så nära som möjligt ska efterlikna de ekonomiska egenskaperna hos det referensvärde som ska upphöra. Syftet med dessa ersättningsräntor skulle därför vara att så långt som möjligt efterlikna vad avtalsparterna hade för avsikt att uppnå genom att hänvisa till det referensvärde som ska upphöra.

Ett avsiktligt policyval som ligger till grund för alla rekommendationer om en ersättningsränta för kvarvarande avtal är att inga nya avtal (definierade som avtal som ingås efter det att referensvärdet har upphört) får hänvisa till ersättningsräntan. Detta beror på att ersättningsräntan högst sannolikt är en konstlad version av det referensvärde som ska upphöra och är avsedd att underlätta övergången till en ny ränta. Exempelvis kommer en ersättningsränta för Libor i US-dollar högst sannolikt att beräknas på grundval av en riskfri dagslåneränta plus en spreadjustering för att återspegla den historiska spreaden mellan den riskfria dagslåneräntan och den ersatta Liborräntan. Även om en konstlad version av ett referensvärde bör vara tillräckligt stabil för att åtfölja avvecklingen av kvarvarande portföljer är den inte en permanent lösning som återspeglar den framåtblickande finansieringskostnaden för en enhet under tillsyn.

Även när dessa ersättningsräntor är tillgängliga kommer det dock att bli svårt att ändra alla befintliga kvarvarande avtal, med tanke på antalet hänvisningar till Libor och den korta perioden innan Libor förväntas upphöra.

En reform av referensvärdesförordningen är därför rätt verktyg för att fastställa en lagstadgad ersättningsränta som mildrar de negativa konsekvenser för rättslig säkerhet och finansiell stabilitet som skulle kunna uppstå om Libor, eller något annat referensvärde vars upphörande skulle medföra betydande störningar av de finansiella marknadernas funktion i unionen, upphör utan att en sådan ersättningsränta är både tillgänglig och integrerad i kvarvarande avtal som involverar en enhet under tillsyn som omfattas av referensvärdesförordningen.

1.1.2. Avistaväxelkurser

Medan avistaväxelkurserna spelar en avgörande roll för den internationella ekonomin, för flera valutor, är tillgängliga kurser till övervägande del oreglerade och återspeglar ofta centralbankernas monetära politik. I vissa länder har centralbankerna infört kontroller för att begränsa offentliggörandet av avistaväxelkurser utanför deras lokala jurisdiktion. Utöver att förhindra offentliggörande av växelkurser utanför landet har vissa länder infört kapitalkontroller som begränsar deras valutors konvertibilitet.

Eftersom deras valutor inte är fritt konvertibla är tillgången på inhemska valutasäkringsverktyg, såsom valutaforwarder, valutaswappar eller valutaoptioner, begränsad. Efterfrågan på säkringsverktyg mot valutasvängningar i dessa länder överstiger den grunda likviditet som erbjuds på hemmamarknaden. Följaktligen har europeiska finansiella institut utvecklat utländska marknader för derivatinstrument som, på grund av gällande begränsningar av konvertibiliteten, avvecklas i säkringsenhetens basvaluta, dock med hänvisning till den växelkurs som offentliggörs i det ögonblick som säkringsavtalet löper ut. Därför utförs säkring gentemot svängningar i valutor som omfattas av sådana begränsningar av konvertibiliteten genom derivatkontrakt utanför landet. Dessa innefattar finansiella instrument, såsom icke-levererbara valutaforwarder och icke-levererbara swappar.

Om dessa forwarder och swappar erbjuds av en enhet under tillsyn i EU (en mäklarbank)¹ och handlas på en handelsplats i EU eller via en systematisk internhandlare i EU, utgör den avistaväxelkurs som används för att fastställa den utbetalning som ska göras enligt forward- eller swappavtalet en ”användning” av avistaväxelkursen som gör att utbudet av forwarder och swappar från en enhet under tillsyn förs inom referensvärdesförordningens tillämpningsområde.

Vid utgången av den nuvarande övergångsperiod som anges i artikel 51 i referensvärdesförordningen, kommer någon hänvisning till avistaväxelkurser i EU-handlade valutaforwarder eller valutaswappar inte att tillåtas. Detta innebär att enheter under tillsyn i EU i början av 2022 riskerar att förlora tillgången till många styrräntor som administreras utanför EU, inbegripet avistaväxelkurser som det hänvisas till i derivatkontrakt som de erbjuder företagsmotparter för att hantera deras dagliga säkring mot valutarisker.

Frågan är desto mer angelägen eftersom nästan ingen jurisdiktion utanför EU reglerar avistaväxelkurser. Eftersom marknaden är oreglerad har avistaväxelkurser inte kunnat bli föremål för en bedömning av likvärdighet enligt referensvärdesförordningen. De kan inte heller erkännas eller godkännas för användning i unionen enligt referensvärdesförordningen, eftersom båda dessa mekanismer i sin tur kräver någon form av reglering och tillsyn. Slutsatsen blir att avistaväxelkurser inte är lämpliga kandidater för likvärdighet, godkännande eller erkännande vid utgången av övergångsperioden.

¹ En enhet under tillsyn enligt definitionen i artikel 3.1.17 b i referensvärdesförordningen. Det bör även noteras att det endast är den mäklarbank som erbjuder derivatinstrumentet som anses använda referensvärdet, inte den slutgiltiga företagskund som vill säkra sin exponering mot valutamarknaden.

Detta förslag utgör därför en riktad ändring av referensvärdesförordningens tillämpningsområde för att säkerställa att europeiska företag kan behålla tillgång till säkringsverktyg mot svängningar i valutor som inte är fritt konvertibla till deras basvaluta, vilket säkerställer friktionsfri kontinuitet i deras utländska affärsverksamhet efter det att övergångsperioden löper ut vid utgången av 2021.

1.2. Förenlighet med befintliga bestämmelser inom området

Europeiska unionens politik för finansiella tjänster uppmuntrar rättssäkerhet och finansiell stabilitet. Detta policymål omfattar avtal som är avgörande för att finansiera dess banksektor. Som ett led i handlingsplanen för kapitalmarknadsunionen strävar unionen efter att skapa en rättslig ram som säkerställer stabilitet för företagslån, banksektorns emissioner av skuldförbindelser och värdepapperisering.

Mot bakgrund av att Libor förvänta upphöra efter utgången av 2021 kommer enheter under tillsyn i EU att behöva hantera rättslig osäkerhet för hundratusentals finansiella avtal. För att undvika negativa konsekvenser för den europeiska banksektorns utlåningskapacitet är det nödvändigt att tidigt klargöra att det finns en lagstadgad ersättningsränta som kan användas av enheter under tillsyn i alla avtal som hänvisar till Libor och som löper ut efter utgången av 2021. De planerade ändringarna av referensvärdesförordningen är därför en naturlig följd av både kapitalmarknadsunionen och senare initiativ som syftar till att påskynda den ekonomiska återhämtningen efter covid-19-pandemin.

1.3. Förenlighet med unionens politik inom andra områden

I linje med rekommendationerna från rådet för finansiell stabilitet är en reform av kritiska referensvärden, till exempel Iborräntesatser, en huvudprioritering för kommissionens handlingsplan för kapitalmarknadsunionen. Förberedelser för en ordnad utfasning av ett viktigt referensvärde stöder ett av de huvudmål som anges i halvtidsöversynen av kapitalmarknadsunionen, nämligen att stärka bankutlåning och en stabil finansiering av företagssektorn genom kapitalmarknader.

Interbankmarknadens låneräntor är viktiga index som används för att beräkna räntor för företagslån, men också för att emittera kortfristiga och medelfristiga skuldförbindelser och säkra skuldpositioner. Tillgängligheten av och rättssäkerheten för interbankräntor påverkar därför bankernas kapacitet att låna ut till den reala ekonomin och utföra sina kärnfunktioner.

Detta förslag inför olika verktyg för att se till att utfasningen av en allmänt använd interbankränta inte otillbörligt påverkar banksektorns kapacitet att tillhandahålla finansiering till företag i EU och därmed äventyrar ett av kapitalmarknadsunionens huvudmål. Slutligen ska de föreslagna åtgärderna ses som ett stöd till "en EU-ekonomi för människor", vilket är en av de främsta ambitionerna i kommissionens arbetsprogram för 2020. Banklån till privatpersoner är ett viktigt inslag i en ekonomi som tjänar människors behov. Lån till privatpersoner hänvisar till Iborräntor vilkas utveckling bestämmer storleken på återbetalningar av lån, vilket är en viktig aspekt av många personers privata finanser. Genom att tillhandahålla verktyg för en rättsligt sund övergång från Iborräntor gynnar detta initiativ privatpersoner med lån som hänvisar till sådana räntor.

2. RÄTTSLIG GRUND, SUBSIDIARITETSPRINCIPEN OCH PROPORTIONALITETSPRINCIPEN

2.1. Rättslig grund

Den rättsliga grunden för antagandet av referensvärdesförordningen är artikel 114 i fördraget om Europeiska unionens funktionssätt (EUF-fördraget). Antagandet av ändringar för att stärka denna förordnings effektivitet genom att ge befogenheter för att säkerställa avtalskontinuitet i samband med upphörandet av ett referensvärde med systemvikt i unionen och inskränka vissa referensvärdens tillämpningsområde bör också omfattas av samma rättsliga grund.

Artikel 114 i EUF-fördraget ger Europaparlamentet och rådet behörighet att besluta om åtgärder för tillnärmning av sådana bestämmelser i lagar och andra författningar i medlemsstaterna som syftar till att upprätta den inre marknaden och få den att fungera. Genom artikel 114 i EUF-fördraget ges EU befogenhet att vidta åtgärder inte bara för att avlägsna befintliga hinder för utövandet av grundläggande rättigheter, men också för att förhindra, om de är tillräckligt konkret förutsägbara, uppkomsten av sådana hinder, inbegripet sådana som försvårar för ekonomiska aktörer, däribland investerare, att dra full nytta av den inre marknads fördelar. Artikel 114 i EUF-fördraget ger således EU rätt att agera för att 1) åtgärda frågor rörande avtalskontinuitet som uppstår i samband med det mycket sannolika upphörandet av ett referensvärde med systemvikt i unionen inom den närmaste framtiden och 2) säkerställa fortsatt tillgång till avistaväxelkurser för användning i säkringsverktyg som utfärdas i Europeiska unionen efter utgången av övergångsperioden för referensvärdesförordningen i december 2021.

Närmare bestämt skulle avsaknaden av mekanismer i referensvärdesförordningen för ett upphörande i ordnade former av ett referensvärde med systemvikt i unionen sannolikt resultera i ett heterogent genomförande eller icke enhetliga lagstiftningslösningar i medlemsstaterna. Detta skulle skapa förvirring hos användare av referensvärden och slutinvesterar, med störningar på den inre marknaden som följd, och hindra dem från att dra full nytta av den inre marknaden. Följaktligen verkar artikel 114 i EUF-fördraget vara den lämpligaste rättsliga grunden för att hantera dessa problem på ett övergripande och enhetligt sätt och undvika fragmentering.

När det gäller EU-användares fortsatta tillgång till avistaväxelkurser för tredjelandsvalutor syftar denna åtgärd till att undvika att skada vissa berörda EU-parters konkurrenskraft och det finansiella systemets effektivitet, vilket främjar unionens ekonomi, dess medborgare och företag och annars skulle ske om dessa kurser fortsatt omfattades av referensvärdesförordningen. Denna åtgärd syftar också till att undvika hinder för den inre marknaden som skulle kunna orsakas av restriktioner för gränsöverskridande transaktioner när det blir omöjligt att fortsätta hänvisa till avistaväxelkurser för tredjelandsvalutor. Artikel 114 i EUF-fördraget är därför den lämpliga rättsliga grunden för att uppnå detta mål avseende samordnad avreglering.

Inrättandet av en EU-mekanism för att hantera kvarvarande avtal och en undantagsordning för att säkerställa fortsatt hänvisning till utländska avistaväxelkurser skulle därför ingå i EU:s befogenheter enligt artikel 114 i EUF-fördraget.

2.2. Subsidiaritetsprincipen (för icke-exklusiv befogenhet)

Enligt subsidiaritetsprincipen (artikel 5.3 i fördraget om Europeiska unionen) ska åtgärder vidtas på EU-nivå endast om och i den mån som målen för den planerade åtgärden inte i tillräcklig utsträckning kan uppnås av medlemsstaterna och därför, på grund av den planerade åtgärdens omfattning eller verkningar, bättre kan uppnås på unionsnivå. Även om vissa referensvärden är nationella är referensvärdesbranschen internationell som helhet, både vad gäller framtagande och användning. Frågor rörande referensvärden med systemvikt i unionen

liksom användning av referensvärden som tas fram utanför EU har per definition en europeisk dimension.

De frågor som detta lagstiftningsförslag avser att behandla kan inte hanteras genom enskilda åtgärder av medlemsstaterna. När det gäller frågan om en ordnad avveckling av referensvärden vars upphörande skulle medföra betydande störningar av de finansiella marknadernas funktion i unionen, skulle medlemsstaterna kunna ingripa genom att införa lagstiftning som anger den nationella ersättningsräntan i avtal som hänvisar till det referensvärde som ska upphöra. Dock kommer enskilda åtgärder av medlemsstaterna sannolikt att endast delvis hantera de identifierade problemen (i synnerhet därför att vissa medlemsstater kanske kommer att lagstifta, medan andra inte kommer att göra det). Vidare skulle olika tillvägagångssätt för ersättningsräntor i kvarvarande avtal i medlemsstaterna medföra uppsplittring av den inre marknaden. Åtgärder på EU-nivå för en harmoniserad, väl uppbyggd övergångsordning för referensvärden med systemvikt som gäller för kvarvarande avtal i hela unionen behövs därför för att säkerställa enhetlighet och ytterligare förbättra den inre marknadens funktionssätt. Åtgärder på nationell nivå för referensvärden vars upphörande skulle medföra betydande störningar av de finansiella marknadernas funktion i unionen kan mer specifikt leda till ett lapptäcke av olika regler, skulle kunna skapa olika villkor på den inre marknaden och medföra ett inkonsekvent och icke samordnat tillvägagångssätt. Ett lapptäcke av nationella regler skulle hindra möjligheten att behandla referensvärden under upphörande som används i många gränsöverskridande skuld-, låne- eller derivattransaktioner på samma sätt och därmed göra sådana transaktioner mer svårhanterliga.

Åtgärder på EU-nivå behövs likaledes för att säkerställa kontinuerlig användning av utländska avistaväxelkurser, eftersom de redan omfattas av regleringar på europeisk nivå (referensvärdesförordningen) och åtgärder på nationell nivå inte skulle vara tillräckliga för att uppnå detta mål.

2.3. Proportionalitetsprincipen

De föreslagna ändringarna av referensvärdesförordningen är proportionerliga i enlighet med artikel 5.4 i EU-fördraget. Förslaget är proportionerligt i och med att begränsade nya skyldigheter åläggs enheter under tillsyn som använder systemviktiga referensvärden som redan omfattas av krav enligt referensvärdesförordningen.

Vidare syftar det förfarande som åtföljer avvecklingen av referensvärden med systemvikt till att ge öppenhet och rättssäkerhet för användare av dessa referensvärden som kanske inte kan ändra eller omförhandla sin stock av kvarvarande avtal. Den finansiella sektorn liksom slutkunder, både företag och enskilda, bör därför kunna dra avsevärd nytta av de förbättringar som införs genom denna ändringsförordning.

2.4. Val av instrument

En ändring av referensvärdesförordningen är det lämpligaste rättsliga instrumentet för att lösa de problem som uppstår genom att vissa Iborräntor som används allmänt i EU och som regleras i referensvärdesförordningen sannolikt kommer att försvinna.

Genom en förordning, som är direkt tillämplig utan att det krävs nationell lagstiftning, minskar risken att behöriga myndigheter vidtar olikartade åtgärder på nationell nivå. I stället säkerställs konsekvens och större rättssäkerhet inom hela EU.

3. RESULTAT AV EFTERHANDSUTVÄRDERINGAR, SAMRÅD MED BERÖRDA PARTER OCH KONSEKVENSBEDÖMNINGAR

3.1. Samråd med berörda parter

Kommissionen har genomfört utförliga samråd med olika grupper av berörda parter för att få en helhetsbild av de olika synpunkter som marknadsaktörer kan ha avseende de frågor som tas upp i denna förordning.

Den 18 mars offentliggjorde GD Fisma en inledande konsekvensbedömning som avsåg att informera berörda parter om omfattningen av översynen av förordning (EU) 2016/1011 (referensvärdesförordningen) och beskriva de olika policyalternativ som övervägs. Samrådsperioden avslutades den 15 april 2020. Kommissionen mottog svar från 22 deltagare, främst privata företag och branschorganisationer.

Den 26 november 2019 anordnade kommissionen en workshop med tre huvudämnen:

- (1) Den första panelen diskuterade huruvida tillsynsmyndigheter hade de nödvändiga verktygen till sitt förfogande för att underhålla, upprätthålla och eventuellt ändra de metoder som ligger till grund för kritiska referensvärden.
- (2) Den andra panelen studerade närmare huruvida referensvärdesförordningen kunde stödja övergången från befintliga interbankräntor (Ibor) till de nya riskfria räntorna, och huruvida referensvärdesförordningen skulle räcka för att åtfölja övergången från Eonia till ESTR.
- (3) Den tredje panelen gav ett tvärsnitt av uppfattningar om huruvida referensvärdesförordningens tillämpningsområde liksom bestämmelserna om tredjeländer borde bedömas på nytt.

Den 11 oktober offentliggjorde GD Fisma ett offentligt samråd i syfte att stödja sin översyn av referensvärdesförordningen. Berörda parter uppmanades lämna sina synpunkter via webbportalen EU Survey senast den 31 december 2019.

Utöver den workshop och det offentliga samråd som beskrivs närmare i avsnitten 2.1 och 2.2 har kommissionen deltagit aktivt i arbetsgruppen Euro RFR, som består av intressenter från den privata sektorn, inbegripet rapportörer, administratörer och användare av referensvärden, ECB, som tillhandahåller sekretariatet, och Esma och den belgiska FSMA som observatörer tillsammans med kommissionen, för att identifiera olika intressenters synpunkter att hålla i åtanke vid utformningen av de bästa politiska verktygen för ett välordnat upphörande av kritiska referensvärden. Kommissionen ingår dessutom i den officiella styrgruppen för rådet för finansiell stabilitet, som omfattar höga tjänstemän från centralbanker och tillsynsmyndigheter, vilket ger den goda insikter i den internationella politikens perspektiv på övergången till riskfria räntor. Kommissionens avdelningar har dessutom observatörsstatus i Esmas tillsynsstyrelse och i dess tekniska ständiga arbetsgrupper, inklusive den som behandlar referensvärden, där de nära har följt Esmas arbete rörande kritiska referensvärden. Slutligen har GD Fismas personal haft många bilaterala kontakter med ett brett spektrum av berörda parter för att ytterligare förfina sin analys och policystrategi.

3.2. Insamling och användning av sakkunnigutlåtanden

Förslaget bygger på expertis från de behöriga myndigheter i EU som i dag övervakar administratörer av kritiska referensvärden, liksom på expertis från administratörerna själva. Kommissionen bevakar dessutom nära utvecklingen i andra jurisdiktioner som på liknande

sätt förbereder övergången till Ibors efterträdare, särskilt det förberedande arbete som äger rum i den officiella styrgruppen för rådet för finansiell stabilitet.

I flera jurisdiktioner har det också inrättats arbetsgrupper i den privata sektorn för att åtfölja övergången. Kommissionen har informerats om de olika alternativ som också övervägs av dessa grupper och har tagit ställning till huruvida dessa alternativ kan tillämpas på EU:s situation.

3.3. Konsekvensbedömning

3.3.1. Ett upphörande av ett finansiellt referensvärde under ordnade former

Kommissionen har gjort en konsekvensbedömning av hur man på bästa sätt kan hantera kvarvarande avtal som hänvisar till en allmänt använd referensränta som ska upphöra och som inte kan omförhandlas före utgången av 2021 ("svåra kvarvarande avtal"). Efter ett första negativt yttrande den 15 maj 2020 fick konsekvensbedömningen ett positivt yttrande från nämnden för lagstiftningskontroll den 4 juni 2020.

Alla alternativ som beaktades i konsekvensbedömningen var inriktade på att skapa en ny ersättningsränta för det fall att en allmänt använd referensränta skulle upphöra. Ersättningsräntan skulle vara resultatet av en konvertering av det referensvärde som ska upphöra till en tidsbegränsad ersättningsränta som ledsagar avvecklingen av kvarvarande avtal, en auktorisering av en sådan ersättningsränta av den tillsynsmyndighet som är behörig för det referensvärde som ska upphöra, ett offentliggörande av en ersättningsränta inom ramen för ett lagstadgat undantag eller ett fastställande av en obligatorisk permanent ersättning för det referensvärde som ska upphöra.

Det tillvägagångssätt som valdes i konsekvensbedömningen var att ändra referensvärdesförordningen för att ge den nationella myndighet som är behörig för administratören av en allmänt använd referensränta som ska upphöra föreskrivande befogenheter att hantera en ordnad avveckling av ett sådant referensvärde, när det värdet inte längre kan representera en underliggande marknad eller ekonomisk verklighet. Dessa befogenheter skulle omfatta befogenheten att kräva att en administratör av ett sådant referensvärde som ska upphöra ändrar den metod som ligger till grund för referensvärdet, för att säkerställa att referensvärdet förblir tillräckligt stabilt och hållbart så att det kan ledsaga avvecklingen av kvarvarande avtal som hänvisar till detta referensvärde, vid den tidpunkt då den behöriga tillsynsmyndigheten drar slutsatsen att förmågan att representera en underliggande marknad eller ekonomisk verklighet gått förlorad. "Konverteringsbefogenheterna" i fråga om ett nytt referensvärde skulle göra det möjligt för den behöriga tillsynsmyndigheten att kräva en metodändring om detta krävs för att skydda konsumenterna och den finansiella stabiliteten i unionen.

Sedan slutförandet av konsekvensbedömningen har dock FCA, tillsynsmyndigheten för Libor, inkommit med ett antal nya invändningar som väcker tvivel om huruvida konverteringsbefogenheterna är ändamålsenliga för att täcka alla fall som en konverteringssats skulle behöva täcka. FCA säger exempelvis att lagstiftningsåtgärder för att ändra Libor-metoden kanske inte kan fungera i samtliga fall, till exempel när de ingångsvärden som behövs för en alternativ metod inte är tillgängliga i den berörda valutan².

Det finns flera problem med ändamålsenligheten som kan göra det mindre effektivt att förlita sig på konverteringsbefogenheter:

² <https://www.fca.org.uk/news/statements/fca-statement-planned-amendments-benchmarks-regulation>

För det första går det kanske inte att använda konverteringsbefogenheter under alla omständigheter eller för alla Liborvalutor. FCA påpekar till exempel att konverteringsbefogenheter inte kan utövas om de ”ingångsvärden” som krävs för en alternativ metod inte är tillgängliga i den berörda valutan³.

För det andra är konvertering kanske inte alltid möjlig av rättsliga eller praktiska skäl. FCA tar upp fall där administratören kanske inte har tillgång till robusta dataunderlag i den berörda valutan, men tillgångsfrågor skulle också kunna omfatta fall där anskaffningen och licensieringen av dessa dataunderlag kan visa sig vara alltför komplicerad eller kostsam för att motivera ansträngningarna att ta fram en ersättningsränta⁴. I detta fall skulle offentliggörandet av det upphörda referensvärdet sluta utan att en ersättningsränta tas fram.

För det tredje kan konverteringsbefogenheter, även om de är genomförbara, leda till olika resultat. Enligt FCA föredrar vissa marknader, såsom derivat- och obligationsmarknader och stora delar av spotmarknaderna, en övergång till sammansatta dagslåneräntor beräknade vid utgången av en relevant ränteperiod. I motsats till detta använder svåra kvarvarande konsumentkreditavtal eller exportlåneavtal som baseras på Libor-referensvärden på tre, sex eller tolv månaders basis ett framåtblickande mått på ränteförväntningar. Metodändringar som ingår i utövandet av konverteringsbefogenheter skulle därför inte kunna ge de resultat som föredras av samtliga nuvarande Libor-användare. Som FCA påpekar skulle ersättningsarrangemang som överenskomms inom branschen därför vara att föredra, eftersom det är mer sannolikt att de täcker ett större sortiment av avtal.

För det fjärde bygger konverteringsbefogenheter på att administratören av ett referensvärde som ska upphöra och administratören av det referensvärde som följer av en konvertering är samma rättsliga enhet. Ett sådant krav skulle medföra att arbetsgrupperna för riskfria räntesatser – som ska utfärda rekommendationer om den inom branschen överenskomna ersättningsräntan – bara kan rekommendera en ersättningsränta som tas fram av samma administratör som ansvarade för det referensvärde som ska upphöra. Särskilt i gränsöverskridande situationer, där arbetsgruppen för riskfria räntesatser verkar i en annan jurisdiktion än administratören av det referensvärde som ska upphöra (t.ex. Libor för avtal i US-dollar), är detta inte nödvändigtvis fallet. Ett sådant krav skulle dessutom innebära onödiga begränsningar av den sats som en arbetsgrupp för riskfria räntesatser skulle kunna rekommendera som det lämpligaste ersättningsreferensvärdet.

Mot bakgrund av ovanstående har det valda tillvägagångssättet ändrats för att kommissionen ska få de rättsliga befogenheter som krävs för att säkerställa att en ersättningsränta för ett referensvärde vars upphörande skulle medföra betydande störningar av de finansiella marknadernas funktion i unionen skulle kunna fastställas med tillräcklig flexibilitet för att täcka alla potentiella omständigheter.

Konverteringsbefogenheterna har därför ersatts av befogenheter för Europeiska kommissionen att fastställa en lagstadgad efterträdare av ett referensvärde vars upphörande skulle medföra betydande störningar av de finansiella marknadernas funktion i unionen. Europeiska kommissionen skulle vid utövandet av fastställandebefogenheterna kunna ta

³ <https://www.fca.org.uk/markets/transition-libor/benchmarks-regulation-proposed-new-powers>

⁴ Tillhandahållandet av en konverteringssats skulle innebära anskaffning av nya dataunderlag, utveckling av en ny beräkningsmetod och inrättande av övervakningsförfaranden och publiceringsverktyg. Alla dessa ändringar kräver utveckling av teknik och förfaranden, och eventuellt framtagande och överenskommelser om nya datainsamlingsarrangemang med andra tredjepartsleverantörer än administratören av konverteringssatsen.

hänsyn till de inom branschen överenskomna ersättningsräntor som sannolikt kommer att rekommenderas av de arbetsgrupper för riskfria räntesatser som sammankallas av centralbankerna i flera valutaområden. Ändringen av tillvägagångssättet är motiverad så att en lämplig, inom branschen överenskommen, ersättningsränta finns tillgänglig för användning i alla avtal som ingåtts av en enhet under tillsyn i EU. Denna ersättningsränta bör vara tillgänglig för alla kvarvarande avtal, oavsett eventuella användnings- eller tidsrestriktioner som kan vara knutna till användningen av en konverteringssats som fastställs som obligatorisk av en tillsynsmyndighet utanför unionen.

3.3.2. Alternativ för att undvika förlust av EU-baserade riskhanteringsverktyg

För att behålla möjligheten för både finansiella och icke-finansiella sektorer inom EU att säkra sig mot valutarisk analyserades i konsekvensbedömningen fyra alternativ, som vart och ett utgjorde ett riktad undantag från referensvärdesförordningen, antingen för vissa avistaväxelkursreferensvärden eller säkringsinstrument som bygger på sådana referensvärden för att beräkna utbetalningar.

Ett alternativ – ett generellt undantag för alla referensvärden i tredjeländer, med undantag för dem som fastställs vara kritiska för den finansiella stabiliteten i unionen – förkastades på ett tidigt stadium, eftersom det ansågs vara mindre förenligt med det ursprungliga tillvägagångssättet enligt referensvärdesförordningen, som är att få en fullkomlig täckning av alla referensvärden i tredjeländer, vilket var ett särskilt politiskt mål då referensvärdesförordningen förhandlades fram.

Av de tre återstående alternativen föredrogs alternativet att skapa ett lagstadgat undantag för avistaväxelkurser för tredjelandsvalutor. Detta tillvägagångssätt ansågs vara det bästa för att göra det möjligt för enheter under tillsyn i EU att fortsätta att hänvisa till avistaväxelkurser för icke-konvertibla tredjelandsvalutor på grundval av EU-baserade forwardkontrakt. Samtidigt skulle det säkerställa bibehållen enhetlighet inom referensvärdesförordningen och inte kräva att tillsynsmyndigheterna auktoriserar enskilda forwardkontrakt. Ett undantag för styrräntor ingår redan i referensvärdesförordningens tankesätt, i form av ett undantag för styrräntor som offentliggörs av centralbanker. Om undantaget formuleras med nödvändig flexibilitet skulle det också kunna täcka andra styrräntor som, av penningpolitiska skäl eller skäl som har att göra med andra politiska mål, tas fram i berörda tredjeländer under vägledning och kontroll av centralbanker eller andra beslutsfattare, t.ex. nationella finansförvaltningar. Dessutom var detta alternativ mer framtidssäkert än de två andra. Detta alternativ skulle också åtgärda en av konstruktionsbristerna i referensvärdesförordningen, som kräver att de avistaväxelkurser för tredjelandsvalutor som är så volatila att en EU-baserad marknad för forwardkontrakt har utvecklats just i syfte att säkra sig mot volatiliteten i den berörda avistakursen överensstämmer med referensvärdesförordningen.

3.4. Grundläggande rättigheter

Förslaget respekterar de grundläggande rättigheter och principer som erkänns i Europeiska unionens stadga om de grundläggande rättigheterna, särskilt principen om en hög konsumentskyddsnivå för alla EU-medborgare (artikel 38). Utan en ordnad övergång till ersättningsräntor för Ibor skulle icke-professionella kunder kunna påverkas negativt av att Ibor upphör, särskilt i vissa medlemsstater där hypotekslån som hänvisar till rörliga räntor används i större utsträckning.

4. BUDGETKONSEKVENSER

Förslaget påverkar inte EU:s budget.

5. ÖVRIGA INSLAG

5.1. Genomförandeplaner samt åtgärder för övervakning, utvärdering och rapportering

Kommissionen föreslår att ett övervakningsprogram införs för att utvärdera om de föreslagna ändringarna ger önskat resultat.

5.1.1. Övervakning av en ordnad övergång från Ibor

I detta lagstiftningsförslag krävs det att de behöriga myndigheterna för enheter under tillsyn som använder det ersatta referensvärdet ska övervaka huruvida ersättandet har minimerat motverkanden av avtal eller andra skadliga effekter på den ekonomiska tillväxten och investeringarna i unionen. De ska årligen rapportera om detta till kommissionen och Esma.

5.1.2. Övervakning av avistaväxelkurser

I detta lagstiftningsförslag krävs det att de behöriga myndigheterna för enheter under tillsyn som använder referensvärden för tredjelandsvalutor som av kommissionen har fastställts som undantagna från referensvärdesförordningens tillämpningsområde minst vartannat år ska rapportera till kommissionen och Esma om antalet derivatkontrakt som använder detta referensvärde för säkring mot tredjelandsvalutors volatilitet.

5.2. Ingående redogörelse för de specifika bestämmelserna i förslaget

5.2.1. Ett upphörande av ett finansiellt referensvärde under ordnade former

De föreslagna ändringarna av referensvärdesförordningen syftar till att minska den rättsliga osäkerheten och riskerna för den finansiella stabiliteten. Genom ändringen införs befogenheter att fastställa en lagstadgad ersättningsränta som ersätter alla hänvisningar till ett referensvärde vars upphörande skulle medföra betydande störningar av de finansiella marknadernas funktion i unionen. Syftet med att ersätta alla hänvisningar till ett "referensvärde som ska upphöra" med en lagstadgad ersättningsränta är att undvika, eller åtminstone minimera, kostsamma rättstvister genom att skapa rättslig säkerhet för alla avtal som involverar en enhet under tillsyn i EU. De föreslagna lagstadgade ersättningsbefogenheterna skulle i synnerhet 1) undvika att en part i ett avtal som involverar en enhet under tillsyn vägrar att fullgöra sina avtalsenliga skyldigheter eller tillkännager ett kontraktsbrott till följd av upphörandet av ett referensvärde vars upphörande skulle medföra betydande störningar av de finansiella marknadernas funktion i unionen, 2) fastställa att en ersättningsränta för ett sådant referensvärde som rekommenderas av en arbetsgrupp för riskfria räntesatser som inrättats under överinseende av en centralbank i det berörda valutaområdet kan fungera som en lagstadgad ersättningsränta för detta referensvärde och 3) ge skydd mot rättstvister för enheter under tillsyn som använder (hänvisar till) den lagstadgade ersättningsräntan.

De föreslagna ändringarna av referensvärdesförordningen skulle uppnå dessa mål genom att ge Europeiska kommissionen befogenhet att fastställa en lagstadgad ersättningsränta som skulle ersätta hänvisningar till ett referensvärde som ska upphöra, i de fall när 1) ett avtal inte innehåller några reservbestämmelser som täcker ett permanent upphörande och 2) upphörandet av detta referensvärde skulle medföra betydande störningar av de finansiella marknadernas funktion i unionen. När det gäller avtal som inte involverar en enhet under tillsyn som omfattas av referensvärdesförordningen skulle den lagstadgade ersättningsräntan

inte gälla. För att även dessa avtal ska täckas uppmuntras medlemsstaterna att föreskriva lagstadgade ersättningsräntor. Dessa lagstadgade ersättningsräntor skulle gälla för avtal mellan två icke-finansiella motparter som omfattas av lagstiftningen i deras jurisdiktion. Europeiska kommissionen avser att vid en lämplig tidpunkt anta en rekommendation som uppmuntrar medlemsstaterna att välja den ersättningsränta som fastställts för enheter under tillsyn i EU som den lagstadgade ersättningsräntan i sin nationella lagstiftning.

Eftersom huvudmålet med dessa nya befogenheter är att uppnå rättssäkerhet för de befintliga avtal som hänvisar till ett referensvärde vars upphörande skulle medföra betydande störningar av de finansiella marknadernas funktion i unionen, framstår det som följdriktigt att de behöriga myndigheterna för enheter under tillsyn som använder det berörda referensvärdet ska övervaka huruvida de lagstadgade ersättningsräntorna för avtal som ingåtts av enheter under tillsyn har lett till färre rättstvister eller kontraktsbrott i fråga om sådana avtal och rapportera sina slutsatser årligen till kommissionen.

De föreslagna ändringarna av referensvärdesförordningens bestämmelser om avveckling av ett referensvärde med systemvikt i unionen har följande tre huvudinslag:

För det första inför de föreslagna ändringarna av referensvärdesförordningen en lagstadgad befogenhet för Europeiska kommissionen att fastställa en ersättningsränta om och när ett referensvärde vars upphörande skulle medföra betydande störningar av de finansiella marknadernas funktion i unionen upphör att offentliggöras. Denna befogenhet kan utövas oavsett var referensvärdet auktoriseras och offentliggörs. Vid fastställandet av en lagstadgad ersättningsränta ska Europeiska kommissionen ta hänsyn till rekommendationer från de arbetsgrupper för riskfria räntesatser som verkar under överinseende av de centralbanker som ansvarar för den valuta i vilken de referensvärden som ska upphöra är denominerad.

För det andra ska den lagstadgade ersättningsräntan enligt lag ersätta alla hänvisningar till ett ”referensvärde som ska upphöra” i alla avtal som ingåtts av en enhet under tillsyn i EU. För att kunna använda den lagstadgade ersättningsräntan måste avtal som hänvisar till ett referensvärde som ska upphöra vara pågående vid den tidpunkt då fastställandet träder i kraft, medan inga avtal som ingås efter ikraftträdandet av genomförandeakten om fastställande av ersättningsräntan kommer att få hänvisa till den lagstadgade ersättningsräntan.

För det tredje uppmuntras medlemsstaterna att anta nationella lagstadgade ersättningsräntor i fråga om avtal som inte involverar en enhet under tillsyn i EU. Europeiska kommissionen kan vid en lämplig tidpunkt utfärda en rekommendation om att de nationella lagstadgade ersättningsräntorna ska vara identiska med den lagstadgade ersättningsränta som fastställs för avtal som involverar enheter under tillsyn i EU.

Följande översikt beskriver huvudpunkterna i den föreslagna lagstadgade ersättningsräntan och dess effekter på avtalsbestämmelser:

Obligatorisk användning av en lagstadgad ersättningsränta	1) Kvarvarande avtal som inte innehåller några avtalade reservreferensvärden. 2) Kvarvarande avtal som endast innehåller reservbestämmelser för ett tillfälligt upphörande av ett referensvärde vars upphörande skulle medföra betydande störningar av de finansiella marknadernas funktion i unionen. 3) Kvarvarande avtal som innehåller en reservbestämmelse som hänvisar till sådana referensvärden som avses i led 2 (t.ex. senast noterade fastställanden av ovannämnda referensvärden).
Frivillig användning av en lagstadgad ersättningsränta	Kvarvarande avtal som ger parterna möjlighet att välja mellan olika reservräntor. Kvarvarande avtal som inte involverar en enhet under tillsyn som omfattas av referensvärdesförordningen.

Ömsesidigt överenskomna undantag	Parter som har omförhandlat hänvisningarna till ett referensvärde och valt en annan ersättningsränta.
Utlösande händelser	Den lagstadgade ersättningsräntan skulle bli tillämplig eller tillgänglig om tre utlösande händelser inträffar: 1) Ett offentligt uttalande av administratören av ett referensvärde eller på dennes vägnar där det anges att administratören har upphört med eller kommer att upphöra med att tillhandahålla referensvärdet permanent. 2) Ett offentligt uttalande av den tillsynsmyndighet som är behörig att auktorisera administratören av ett referensvärde där det anges att administratören har upphört med eller kommer att upphöra med att tillhandahålla referensvärdet permanent. 3) Ett offentligt uttalande av den tillsynsmyndighet som är behörig att auktorisera administratören av ett referensvärde där det anges att referensvärdet, på permanent och icke-återställbar basis, inte längre är representativt för en underliggande marknad eller ekonomisk verklighet.
Tillämpningsområde för en lagstadgad ersättningsränta	Alla avtal som hänvisar till ett referensvärde som ska upphöra och där avtalen involverar en enhet under tillsyn i EU i dennas egenskap av motpart. Ömsesidigt överenskomna undantag är fortfarande möjliga, även för enheter under tillsyn.
Åtföljande åtgärder	Europeiska kommissionen föreslår att utfärda rekommendationer där medlemsstaterna uppmanas att komplettera den lagstadgade ersättningsränta som ska användas av enheter under tillsyn med nationell lagstiftning som gör det obligatoriskt att använda den lagstadgade EU-ersättningsräntan i avtal mellan icke-finansiella motparter som omfattas av lagstiftningen i deras jurisdiktion.

Den lagstadgade ersättningsräntan skulle bli tillämplig om någon av de tre utlösande händelser som beskrivs i tabellen ovan inträffar objektivt.

5.2.2. Undantag för specifika valutareferensvärden

De föreslagna ändringarna syftar till att undanta vissa specificerade referensvärden för avistakurser för tredjelandsvalutor från förordningens tillämpningsområde om de uppfyller vissa kriterier. Förteckningen över undantag i artikel 2 i referensvärdesförordningen skulle utvidgas till att omfatta referensvärden för avistaväxelkurser som fastställs av kommissionen (ny punkt 2 i). Detta skulle åtföljas av bestämmelser om hur kommissionen kan utöva sin befogenhet och kriterierna för att undanta referensvärden för avistaväxelkurser som uppfyller kriterierna från referensvärdesförordningens tillämpningsområde (nya punkter 3 och 4 i artikel 2). För att ett referensvärde för avistaväxelkurser ska få undantas måste det 1) mäta avistaväxelkursen för en tredjelandsvaluta som inte är fritt konvertibel och 2) användas av enheter under tillsyn i EU på ett frekvent, systematiskt och regelbundet sätt som avvecklingssats för att beräkna utbetalningar enligt ett valutaforward- eller valutaswappavtal. För att kommissionen ska ha alla nödvändiga uppgifter för att kunna fastställa undantagna referensvärden ska Esma och ECB tillhandahålla relevant information och synpunkter på specifika undantagskriterier.

För att övervaka att det nyligen införda undantaget är lämpligt måste slutligen behöriga myndigheter och enheter under tillsyn regelbundet rapportera till kommissionen om EU-företagens användning av undantagna referensvärden och om förändringar av balansräkningarna för enheter under tillsyn när det gäller exponering mot valutakursfluktuationer i tredjelandsvalutor.

Förslag till

EUROPAPARLAMENTETS OCH RÅDETS FÖRORDNING

om ändring av förordning (EU) 2016/1011 vad gäller undantag för vissa referensvärden för tredjelandsvalutor och fastställande av ersättningsreferensvärden för vissa referensvärden som ska upphöra

(Text av betydelse för EES)

EUROPAPARLAMENTET OCH EUROPEISKA UNIONENS RÅD HAR ANTAGIT DENNA FÖRORDNING

med beaktande av fördraget om Europeiska unionens funktionssätt, särskilt artikel 114,
med beaktande av Europeiska kommissionens förslag,
efter översändande av utkastet till lagstiftningsakt till de nationella parlamenten,
med beaktande av Europeiska ekonomiska och sociala kommitténs yttrande⁵,
i enlighet med det ordinarie lagstiftningsförfarandet, och
av följande skäl:

- (1) För att säkra sig mot exponering mot valutakursvolatilitet i valutor som inte är lätt konvertibla eller som omfattas av valutakontroller, brukar företag i unionen avtala om icke-levererbara valutaforwarder och valutaswappar. Dessa instrument gör det möjligt för användarna att skydda sig mot fluktuationer i utländsk valuta som inte lätt kan konverteras till en basvaluta, såsom US-dollar eller euro. Om avistaväxelkurser inte är tillgängliga för att beräkna utbetalningar i samband med valutaforwarder och valutaswappar skulle detta inverka negativt på företag i unionen som exporterar till tillväxtmarknader eller innehar tillgångar på sådana marknader, med påföljande exponering mot fluktuationer i tillväxtmarknaders valutor. Efter utgången av den övergångsperiod som anges i artikel 51.4a och 51.4b i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2016/1011⁶ kommer det inte längre att vara möjligt att använda avistaväxelkurser som tillhandahålls av en tredjelandsadministratör som inte är en centralbank.
- (2) För att göra det möjligt för företag i unionen att fortsätta sin affärsverksamhet samtidigt som de minskar valutarisken, bör avistaväxelkurser som används i icke-levererbara forwarder eller swappar för beräkning av avtalsenliga utbetalningar undantas från tillämpningsområdet för förordning (EU) 2016/1011.
- (3) I syfte att fastställa att vissa avistaväxelkurser för tredjelandsvalutor inte omfattas av förordning (EU) 2016/1011 bör befogenheten att anta akter i enlighet med artikel 290 i

⁵ EUT C , , s. .

⁶ Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2016/1011 av den 8 juni 2016 om index som används som referensvärden för finansiella instrument och finansiella avtal eller för att mäta investeringsfonders resultat, och om ändring av direktiven 2008/48/EG och 2014/17/EU och förordning (EU) nr 596/2014 (EUT L 171, 29.6.2016, s. 1).

fördraget om Europeiska unionens funktionssätt delegeras till kommissionen med avseende på undantag för avistaväxelkurser för icke-konvertibla valutor, när avistaväxelkurserna används för att beräkna utbetalningar som uppstår till följd av icke-levererbara valutaforwarder eller valutaswappar. Det är särskilt viktigt att kommissionen genomför lämpliga samråd under sitt förberedande arbete, inklusive på expertnivå, och att dessa samråd genomförs i enlighet med principerna i det interinstitutionella avtalet om bättre lagstiftning av den 13 april 2016. För att säkerställa lika stor delaktighet i förberedelsen av delegerade akter erhåller Europaparlamentet och rådet alla handlingar samtidigt som medlemsstaternas experter, och deras experter ges systematiskt tillträde till möten i kommissionens expertgrupper som arbetar med förberedelse av delegerade akter.

- (4) Det brittiska finansinspektionsorganet FCA (Financial Conduct Authority) har meddelat att man kommer att sluta stödja framtagandet av en av de viktigaste referensräntorna, London Interbank Offered Rate (Libor), vid utgången av 2021. Från och med utgången av övergångsperioden för Förenade kungarikets utträde ur unionen den 31 december 2021 kommer Libor inte längre att klassificeras som ett kritiskt referensvärde. Upphörandet med Libor kan likväl få negativa konsekvenser som medför betydande störningar av de finansiella marknadernas funktion i unionen. I unionen finns det en stock av avtal om skulder, lån, tidsbunden inlåning och derivat som hänvisar till Libor, som förfaller efter den 31 december 2021 och som inte har robusta avtalsenliga reservbestämmelser för att täcka upphörandet med Libor. Många av dessa avtal kan inte omförhandlas så att de innefattar avtalsenliga reservbestämmelser före den 31 december 2021. Upphörandet med Libor kan således medföra betydande störningar av de finansiella marknadernas funktion i unionen.
- (5) För att möjliggöra en ordnad avveckling av avtal som hänvisar till ett allmänt använt referensvärde vars upphörande kan få negativa konsekvenser som medför betydande störningar av de finansiella marknadernas funktion i unionen, och när sådana avtal inte kan omförhandlas så att de inbegriper en avtalsenlig reservränta vid tidpunkten för detta referensvärdes upphörande, bör det fastställas ett regelverk för vad som gäller när sådana referensvärden upphör. Detta regelverk bör innefatta en mekanism för övergång till lämpliga ersättningsreferensvärden i sådana avtal. Genom ersättningsreferensvärden bör det säkerställas att man undviker motverkanden av avtal som kan få negativa konsekvenser som medför betydande störningar av de finansiella marknadernas funktion i unionen.
- (6) För att säkerställa enhetliga villkor för genomförandet av denna förordning bör kommissionen tilldelas genomförandebefogenheter i fråga om att fastställa ett ersättningsreferensvärde som ska användas för avveckling av avtal som inte har omförhandlats den dag då ett upphört referensvärde inte längre offentliggörs. Dessa befogenheter bör utövas i enlighet med Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 182/2011⁷. Rättssäkerheten förutsätter att kommissionen utövar dessa genomförandebefogenheter endast vid noggrant definierade utlösande händelser som tydligt visar att administreringen och offentliggörandet av ett referensvärde som ska ersättas kommer att upphöra permanent.
- (7) Vid behov bör kommissionen vid lämplig tidpunkt anta en rekommendation som uppmuntrar medlemsstaterna att i nationell lagstiftning fastställa en ersättningsränta

⁷ Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 182/2011 av den 16 februari 2011 om fastställande av allmänna regler och principer för medlemsstaternas kontroll av kommissionens utövande av sina genomförandebefogenheter (EUT L 55, 28.2.2011, s. 13).

för ett upphört referensvärde som ska gälla för avtal som ingåtts av enheter som inte utgör enheter under tillsyn som omfattas av förordning (EU) 2016/1011. Med tanke på att avtal är inbördes sammankopplade bör kommissionen kunna rekommendera att de nationella ersättningsräntorna bör vara identiska med den ersättningsränta som den fastställer för avtal som ingåtts av enheter under tillsyn.

- (8) Kommissionen bör utöva sina genomförandebefogenheter endast i situationer där den bedömer att ett upphörande med ett referensvärde kan få negativa konsekvenser som medför betydande störningar av de finansiella marknadernas funktion i unionen. Kommissionen bör likaså utöva sina genomförandebefogenheter endast om det har blivit uppenbart att referensvärdets representativitet inte kan återställas eller att referensvärdet inte längre kommer att offentliggöras på permanent basis.
- (9) Användning av detta ersättningsreferensvärde bör endast tillåtas för avtal som inte har omförhandlats före det berörda referensvärdets slutdatum. Användningen av det ersättningsreferensvärde som fastställs av kommissionen bör därför begränsas till avtal som redan ingåtts av enheter under tillsyn vid den tidpunkt då genomförandeakten om fastställande av ersättningsreferensvärdet träder i kraft. Med tanke på att en sådan genomförandeakt syftar till att säkerställa avtalskontinuitet bör dessutom fastställandet av ersättningsreferensvärdet inte inverka på avtal som redan innehåller en lämplig reservbestämmelse.
- (10) Vid utövandet av sina genomförandebefogenheter i fråga om att fastställa ett ersättningsreferensvärde bör kommissionen ta hänsyn till rekommendationer från arbetsgrupper inom den privata sektorn som verkar under överinseende av den centralbank som ansvarar för den valuta i vilken räntorna enligt ersättningsreferensvärdet är denominerad, när det gäller ersättningsräntor som ska användas i befintliga finansiella instrument och avtal där det hänvisas till det referensvärde som ska upphöra. Dessa rekommendationer bör bygga på omfattande offentliga samråd och expertis och återspegla att användarna av referensvärdet är ense om den lämpligaste ersättningsräntan för den referensränta som ska upphöra.
- (11) Eftersom det huvudsakliga syftet med dessa genomförandebefogenheter är att uppnå rättssäkerhet för enheter under tillsyn som har befintliga avtal där det hänvisas till ett referensvärde som ska upphöra, bör de behöriga myndigheterna för en enhet under tillsyn som använder det referensvärde som ska upphöra övervaka hur den kvarvarande avtalsstocken utvecklas mellan motparterna i sådana avtal och årligen rapportera sina resultat till kommissionen och Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten (Esma).
- (12) Förordning (EU) 2016/1011 bör därför ändras i enlighet med detta.
- (13) Eftersom Libor från och med den 1 januari 2021 inte längre kommer att vara ett kritiskt referensvärde i den mening som avses i förordning (EU) 2016/1011, bör den här förordningen träda i kraft utan dröjsmål.

HÄRIGENOM FÖRESKRIVS FÖLJANDE.

Artikel 1

Ändringar av förordning (EU) 2016/1011

- (1) Artikel 2 ska ändras på följande sätt:
 - (a) I punkt 2 ska följande led läggas till som led i:

”i) Ett referensvärde för en utländska valuta som har fastställts av kommissionen i enlighet med punkt 3.”.

(b) Följande punkter ska läggas till som punkterna 3 och 4:

”3. Kommissionen får fastställa referensvärden för utländska valutor som administreras av administratörer utanför unionen, om samtliga följande kriterier är uppfyllda:

- (a) Referensvärdet för den utländska valutan hänvisar till en avistakurs för en tredjelandsvaluta som inte är fritt konvertibel.
- (b) Enheter under tillsyn använder referensvärdet för den utländska valutan på frekvent, systematisk och regelbunden basis i derivatkontrakt för att säkra sig mot tredjelandsvalutors volatilitet.
- (c) Referensvärdet för den utländska valutan används som avvecklingssats för att beräkna utbetalningar enligt derivatkontrakt som avses i led b i en annan valuta än den valuta med begränsad konvertibilitet som avses i led a.

4. Kommissionen ska anta delegerade akter i enlighet med artikel 49 för att upprätta och vid behov uppdatera en förteckning över sådana referensvärden för utländska valutor som uppfyller kriterierna i punkt 3. Behöriga myndigheter för enheter under tillsyn som använder ett referensvärde för en tredjelandsvaluta som har fastställts av kommissionen i enlighet med punkt 3 ska minst vartannat år rapportera till kommissionen och Esma om antalet derivatkontrakt som använder detta referensvärde för säkring mot tredjelandsvalutors volatilitet.”.

(2) Följande artikel ska införas som artikel 23a:

”Artikel 23a

Obligatorisk ersättning av ett referensvärde

(1) Kommissionen får fastställa ett ersättningsreferensvärde för ett referensvärde som ska upphöra att offentliggöras, om upphörandet med detta offentliggörande kan medföra betydande störningar av de finansiella marknadernas funktion i unionen och om något av följande inträffar:

- (a) Den behöriga myndigheten för administratören av referensvärdet har utfärdat ett offentligt uttalande eller har offentliggjort information där det meddelas att referensvärdets förmåga att mäta den underliggande marknaden eller ekonomiska verkligheten inte kan återställas genom utövande av någon av de korrigerande befogenheter som avses i artikel 23.
- (b) Administratören av ett referensvärde har utfärdat ett offentligt uttalande eller har offentliggjort information eller har ett sådant offentligt uttalande utfärdats eller sådan information offentliggjorts på administratörens vägnar, där det meddelas att administratören har upphört med eller kommer att upphöra med att tillhandahålla referensvärdet, permanent eller på obestämd tid, förutsatt att det vid tidpunkten för utfärdandet av uttalandet eller offentliggörandet av informationen inte finns någon efterträdande administratör som kommer att fortsätta att tillhandahålla referensvärdet.

- (c) Den behöriga myndigheten för administratören av referensvärdet eller en enhet med insolvens- eller resolutionsbefogenhet över administratören har utfärdat ett offentligt uttalande eller har offentliggjort information, där det meddelas att administratören av referensvärdet har upphört med eller kommer att upphöra med att tillhandahålla referensvärdet, permanent eller på obestämd tid, förutsatt att det vid tidpunkten för utfärdandet av uttalandet eller offentliggörandet av informationen inte finns någon efterträdande administratör som kommer att fortsätta att tillhandahålla referensvärdet.
- (2) Ersättningsreferensvärdet ska, enligt lag, ersätta alla hänvisningar till det referensvärde som har upphört att offentliggöras i finansiella instrument, finansiella avtal och mått på en investeringsfonds resultat, om samtliga följande villkor är uppfyllda:
 - (a) Dessa finansiella instrument, avtal och resultatmått hänvisar till det referensvärde som har upphört att offentliggöras den dag då den genomförandeakt som fastställer ersättningsreferensvärdet träder i kraft.
 - (b) Dessa finansiella instrument, avtal eller resultatmått innehåller inga lämpliga reservbestämmelser.
- (3) Kommissionen ska anta genomförandeakter för att fastställa ett ersättningsreferensvärde i enlighet med det granskningsförfarande som avses i artikel 50.2, om något av villkoren i punkt 1 är uppfyllt. När kommissionen antar den genomförandeakt som avses i punkt 1 ska den i tillgängliga fall beakta rekommendationen från en arbetsgrupp för alternativa referensräntor som verkar under överinseende av den centralbank som ansvarar för den valuta i vilken räntorna enligt ersättningsreferensvärdet är denominerad.
- (4) De behöriga myndigheterna för enheter under tillsyn som använder det referensvärde som har fastställts av kommissionen ska övervaka huruvida de genomförandeakter som antas i enlighet med punkt 1 har minimerat motverkanden av avtal eller andra skadliga effekter på den ekonomiska tillväxten och investeringarna i unionen. De ska årligen rapportera om detta till kommissionen och Esma.”.

Artikel 2

Denna förordning träder i kraft dagen efter det att den har offentliggjorts i *Europeiska unionens officiella tidning*.

Denna förordning är till alla delar bindande och direkt tillämplig i alla medlemsstater.

Utfärdad i Bryssel den

På Europaparlamentets vägnar
Ordförande

På rådets vägnar
Ordförande