



## **GRUND- OG NÆRHEDSNOTAT TIL FOLKETINGETS EUROPAUDVALG**

13. marts 2014

### **Forslag til Europa-Parlamentet og Rådets forordning vedrørende indeks brugt som benchmarks i finansielle instrumenter og finansielle kontrakter – KOM (2013) 641/3**

#### **1. Resumé**

*Kommissionen har d. 18. september 2013 fremsat et forslag til forordning vedrørende indeks brugt som benchmarks i finansielle instrumenter og finansielle kontrakter – KOM (2013) 641/3.*

*Det overordnede formål med forordningen er at sikre investorbekyttelsen, den finansielle stabilitet samt modvirke, at der kan ske manipulation af benchmarks. Forslaget skal ses i lyset af sagerne om manipulation af de to væsentligste benchmarks i EU, LIBOR og EURIBOR.*

*I lyset af disse sager finder Kommissionen det nødvendigt at sikre, at der findes regler, der fastlægger krav til, hvorledes benchmarks fastsættes, og regler for aktører (markedsdeltagere), der medvirker til at fastsætte benchmarks.*

*Kommissionens forslag fastsætter således krav til for eksempel kvaliteten af data og metode ved fastsættelse af benchmarks, samt administrators overvågning af benchmarks, herunder at administratorer kommer under tilsyn. Herudover defineres de største benchmarks med flere stillere under tilsyn som kritiske benchmarks, der underlægges særligt restriktive krav.*

*Da forslaget fremsættes som en forordning, er den direkte anvendelig, dvs. har retskraft uden at være implementeret i dansk lovgivning. Det påregnes, at bestemmelserne i lov om finansiel virksomhed m.v. vil skulle ophæves, samt at tilhørende bekendtgørelse vil skulle ophæves.*

*Kommissionens forslag skal behandles af Rådet og Europa-Parlamentet. Der er endnu ikke foreslået en ikrafttrædelsesdato.*

#### **2. Baggrund**

Kommissionen har fremsat et forslag, der skal regulere indeks brugt som benchmarks i finansielle instrumenter og finansielle kontrakter. Et indeks, som det er defineret i forordningen, er ethvert tal:

- 1) Som offentliggjort eller stilles til rådighed for offentligheden,

- 2) Som regelmæssigt fastsættes helt eller delvist ved anvendelsen af en formel eller anden beregningsmetode eller ved vurdering, og
- 3) som fastsættes på basis af værdien af et eller flere underliggende aktiver eller på basis af priser.

Når et indeks er brugt som referencepris for et finansielt instrument eller en finansiell kontrakt, er det et såkaldt benchmark. Eksempler på internationale benchmarks er bl.a. referencerenterne London Interbank Offered Rate (LIBOR) og European Interbank Offered Rate (EURIBOR). Eksempler på danske benchmarks er referencerenterne CIBOR,<sup>1</sup> CITA<sup>2</sup> og T/N<sup>3</sup>. En referencerente defineres som en offentliggjort rente, der beregnes ved anvendelsen af en formel på baggrund af en række uafhængige stilleres<sup>4</sup> individuelle indberetninger i henhold til aftale eller regler herom, og som har til hensigt at danne grundlag for en aftalt rentefastsættelse mellem kreditinstitutter eller mellem kreditinstitutter og disse kunder.

En række tilsynsmyndigheder i EU har indgået forlig med større finansielle virksomheder vedrørende manipulation af London Interbank Offered Rate (LIBOR)<sup>5</sup> og Euro Interbank Offered Rate (EURIBOR).<sup>6</sup> Ligeledes er der undersøgelser i gang vedrørende manipulation af råvarepriser, herunder undersøgelse af oliepriserne.

I løbet af sommeren 2012 blev der rejst spørgsmål om, hvorvidt danske referencerenter havde været fastsat for højt. Finanstilsynet har derfor siden 1. januar 2013 haft hjemmel i lov om finansiell virksomhed m.v. til at føre tilsyn med fastsættelsen af referencerenter i Danmark.

Manipulationen af en række benchmarks har været mulig, fordi indberetningerne, der ligger til grund for fastsættelsen af benchmarks, kan indeholde et skønselement, og fordi benchmarks typisk er baseret på et begrænset antal indberetninger. Endvidere findes der ikke retningslinjer og kontrolforanstaltninger for fastsættelsen af benchmarks. Det er derfor ofte ikke muligt at teste validiteten af et benchmark.

---

1 CIBOR (Copenhagen Interbank Offered Rate) udtrykker den rentesats, som en bank er villig til at udlåne danske kroner til for en nærmere defineret periode.

2 CITA (Copenhagen Interbank Tomorrow/Next Average) renteswap fixing er en kvoteret rentesats, som angiver den indkomne udbudspris kl. 10.30, beregnet på baggrund af de individuelle kvoteringer.

3 T/N (Tomorrow/Next) er en usikret dag-til-dag rente for pengemarkedsudlån. T/N-renten beregnes som et omsætningsvægtet gennemsnit af renten på faktiske udlån.

4 Stillere bidrager med inputdata til en administrator. Typisk er stillere til finansielle benchmarks finansielle institutioner.

5 LIBOR er en referencerente, som en stillerbank vurderer, den selv kan låne penge til på usikret basis fra andre banker.

6 EURIBOR er en referencerente for angivelse af likviditet på usikret basis på interbank-markedet i euroområdet til pengeinstitutter med høj kreditværdighed.

Tilliden til benchmarks, som findes i en lang række brancher f.eks. råvare- og oliebranchen, er afgørende for prisfastsættelsen af en lang række af finansielle instrumenter og finansielle kontrakter. De finansielle kontrakter kan f.eks. laves, når forbrugere foretager huskøb. Finansielle instrumenter anvendes også indbyrdes mellem kreditinstitutioner.

Er et benchmark manipuleret, vil det betyde, at investorer, der har købt finansielle instrumenter i tiltro til, at benchmarket var reelt, vil miste penge. En konsekvens af en sådan manipulation kan i yderste konsekvens underminere den finansielle stabilitet, hvorfor det også har en betydelig samfundsmæssig interesse, at benchmarks fastsættes retvisende, og at der er tillid til disse.

I Danmark er det centrale benchmark CIBOR. Finansrådet har skønnet, at der alene i Danmark findes CIBOR-relaterede finansielle kontrakter for mellem 5.000 og 7.500 mia. DKK.

Hjemmelsgrundlag for forslaget er artikel 114 i Traktaten om Den Europæiske Unions Funktionsmåde.

### **3. Formål og indhold**

Forslaget fra Kommissionen har en række overordnede formål. For det første skal det forbedre de rammer/principper (politikker), der følges, når benchmarks fastsættes samt sikre, at der etableres kontrolforanstaltninger, der muliggør en verificering af benchmarks. I forlængelse heraf ønsker Kommissionen, at interessekonflikter i f.eks. kreditinstitutter undgås, alternativt håndteres.<sup>7</sup>

Dernæst skal kvaliteten af data og metoder, der anvendes til at fastsætte benchmarks, forbedres. Endvidere skal sikres, at aktører, der deltager i fastsættelsen af benchmarks, kontrolleres, herunder at materialet, der leveres til fastsættelsen, er i orden.

Endeligt skal investorbeskyttelsen styrkes ved bl.a. at øge gennemsigtigheden ved fastsættelse af benchmarks.

#### *Integriteten og tilliden til benchmarks*

Forordningen fastsætter regler, der retter sig mod at sikre integriteten af og tilliden til benchmarks. Det er regler, der stiller krav til administrator<sup>8</sup> og krav til kvaliteten af data og den metode, der anvendes i forbindelse med

---

<sup>7</sup> Interessekonflikter kan bestå på flere niveauer f.eks. kan en person eller virksomheder, der foretager indberetninger til et benchmark, have en interesse i at stille et højere eller lavere niveau, da det indebærer en fordel for en position eller investering, hvis et samlet benchmark kan rykkes i opadgående retning eller nedadgående retning.

<sup>8</sup> Administrator er den fysiske eller juridiske person, der har kontrol med leveringen af et benchmark. I Danmark er det Finansrådet. F.eks. vil Finansrådet blive opfattet som administrator i relation til CIBOR.

fastsættelsen af et benchmark. Det vedrører ligeledes administrators overvågnings- og underretningsforpligtigelse ved overtrædelser af forordningen.

#### *Code of conduct og krav til stillerne*

Endvidere stilles der krav til stillerne af benchmarks, f.eks. at stillerne skal acceptere administrators code of conduct (adfærdskodeks). Det drejer sig f.eks. om stillere, der leverer data til administrator, og som skal overholde kvalitetskrav såvel som tilsynsbelagte stillere, der skal overholde visse krav til ledelsen og forskellige kontrolforanstaltninger.

#### *Krav til udvalgte brancher og kritiske benchmarks*

Forordningen fastsætter særlige regler for visse brancher, f.eks. den finansielle og for visse kritiske benchmarks, herunder særlige krav til interbankrentebenchmarks og råvarebenchmarks.

For så vidt angår interbankrentebenchmarks stilles der krav til datakvaliteten, krav til transparens i form af offentliggørelse af data, krav om et uafhængigt overvågningsudvalg og krav om revision.

I forhold til råvarebenchmarks stilles der krav til metodologien, dvs. alle kriterier og procedurer, der er anvendt til at udvikle benchmarket. Det drejer sig for eksempel om, hvordan administrator anvender inputdataene, den specifikke volumen, gennemførte og rapporterede transaktioner, bud og tilbud m.v. i benchmarket.

Opregninger af krav til de to typer af benchmark er ikke udtømmende, men der stilles for eksempel i forhold til råvarebenchmarks også krav til kvaliteten og integriteten af beregninger, krav til rapporteringsprocessen krav til revision m.v.

I forlængelse heraf defineres kritiske benchmarks. Forslaget lægger op til, at det er Kommissionen, der fastsætter hvilke benchmarks, som anses for kritiske. I medfør af Kommissionens forslag skal kritiske benchmarks have en nominel værdi på mindst 500 milliarder euro.

Forordningen stiller også krav om, at der ved visse kritiske benchmarks skal være tvunget medlemskab. Det vil sige, at visse tilsynsbelagte virksomheder, f.eks. banker, kan tvinges til at bidrage med data til benchmarks. Kritiske benchmarks reguleres dermed anderledes end benchmarks generelt.

#### *Gennemsigtighed og forbrugerbeskyttelsen*

For at sikre gennemsigtigheden omkring benchmarks, herunder sikre investorbeskyttelsen, er der i forordningen også krav til offentliggørelsen af benchmarks. Administrator skal udover offentliggørelse af selve benchmarket også offentliggøre det bagvedliggende materiale. Der vil være mulighed for at udsætte offentliggørelsen, hvis det vurderes at kunne indebære en risiko for eventuelle former for skadesvirkninger.

Administrator og tilsynsbelagte enheder skal have passende foranstaltninger for det tilfælde, at et benchmark ophører. Det betyder blandt andet, at administrator sikrer, at der er en procedure for de foranstaltninger, administrator skal træffe, hvis et benchmark ændres eller ikke længere leveres. Tilsvarende skal de tilsynsbelagte enheder, der udsteder eller ejer finansielle instrumenter eller er part i finansielle kontrakter, som benytter et benchmark som reference, udarbejde planer for deres foranstaltninger og fremlægge dem til tilsynsmyndigheden.

Baggrunden for bestemmelsen skal ses i lyset af, at det under finanskrisen til tider har været tvivl om, hvorvidt allerede anvendte benchmarks ville ophøre, og hvad der ville ske med de kontrakter, der var indgået med en reference til disse benchmarks og havde lange løbetider, hvis disse benchmarks ophørte.

Der lægges endvidere op til, at såfremt finansielle virksomheder ønsker at indgå finansielle kontrakter med forbrugere, der baserer sig på benchmarks, f.eks. hvis en forbruger optager et realkreditlån i sit hus baseret på et benchmark,<sup>9</sup> så er den finansielle virksomhed forpligtet til at sikre sig, at forbrugeren har den rette forståelse af den finansielle kontrakt, der indgås.

#### *Krav til ækvivalens*

Forordningen opstiller endvidere regler for brug af benchmarks inden for og uden for EU. Det betyder, at tilsynsbelagte enheder alene må anvende benchmarks som en reference til deres finansielle instrumenter og kontrakter, hvis de er leveret af en godkendt administrator. Ønsker tilsynsbelagte enheder at anvende benchmarks fra tredjelande, skal benchmarks opfylde en række kriterier opstillet i forordningen.

#### *Tilladelse, tilsynet og sanktioner*

Forslaget lægger op til, at administratorer fremover skal godkendes af nationale kompetente myndigheder, ligesom nationale myndigheder skal føre tilsyn med administratorerne af benchmarks.

Endelig indeholder forslaget bestemmelse om den kompetente myndigheds rolle og beføjelser, herunder hvilke sanktioner der skal gælde ved overtrædelsen af forordningen samt samarbejde med andre kompetente myndigheder. Kommissionen foreslår, at der skal anvendes administrative sanktioner samt minimumsbødestørrelser.

I forhold til samarbejde lægges der blandt andet op til at anvende tilsynskollegier med deltagelse af de involverede medlemslande og den fælles europæiske tilsynsmyndighed på værdipapirområdet, European Securities and Markets Authority (ESMA), for så vidt angår de kritiske benchmarks.

---

<sup>9</sup> Et eksempel er, at hvis Ciborrenten er 1,5 procent og kontrakten lyder på Cibor + 3 procentpoint skal låntageren altså betale 4,5 procent i rente på sit lån. Stiger Ciborrenten til 1,6 procent skal låntageren betale 4,6 procent for sit lån. Falder Ciborrenten til 1,3 procent skal låntageren betale 4,3 procent for sit lån.

#### 4. Europa-Parlamentets udtalelser

Europa-Parlamentets ECON-udvalg har afgivet en indledende rapport. Der er foreløbig udpeget en række fokusområder. For det første ønskes anvendelsesområdet gentænkt. Europa-Parlamentet har for eksempel introduceret et nyt begreb gående på *visse kritiske benchmarks*. Europa-Parlamentet foreslår, at kritiske benchmarks defineres ud fra en række kriterier, for eksempel om stiller er tilsynsbelagt, og om benchmarket anvendes i forbindelse med finansielle instrumenter, der er optaget til handel eller handles i et handelssystem, som er defineret i henhold til MiFID/MiFiR.<sup>10</sup> Endvidere at der, i fald benchmarket ophører, må forventes en betydelig negativ effekt på den finansielle stabilitet.

Dernæst foreslås, at anvendelse af benchmarks fra tredjelande gøres mere fleksibel, for eksempel benchmarks fra USA og Japan. Europa-Parlamentet foreslår, at såfremt et benchmark fra et tredjeland overholder internationale regler på området (gældende IOSCO-principper<sup>11</sup>), skal benchmarket kunne anvendes inden for EU.

Endvidere ønsker Europa-Parlamentet, at code of conduct reglerne ikke gøres til juridiske aftaler, der kan sanktioneres. Europa-Parlamentet foreslår en form for aftale mellem administrator og stillerne af et benchmark, der er juridisk bindende i den udstrækning, som det er praktisk muligt.

Endeligt foreslår Europa-Parlamentet ændringer i forhold til transparens. Europa-Parlamentet anser det ikke for nødvendigt, at metoden bag benchmarket offentliggøres.

#### 5. Nærhedsprincippet

Kommissionen henviser til, at der findes en række nationale benchmarks, men benchmarking sker også internationalt, både når de udarbejdes, og når de anvendes, f.eks. anvendes benchmarks til at prisfastsætte transaktioner i mellem banken og kunden på derivatmarkedet.

Reguleres benchmarks alene nationalt, vil det betyde, at der ikke opnås ensartede regler inden for det indre marked. Hvis der ikke fastsættes ensartede europæiske regler, er det Kommissionens vurdering, at man hindrer anvendelsen af grænseoverskridende benchmarks, hvilket kan være en barriere for grænseoverskridende aktiviteter inden for det finansielle marked. Ensartede regler vil også betyde, at de aktører, der bidrager til fastsættelse af eller anvender benchmarks, alene skal forholde sig til et

---

<sup>10</sup> MiFID er direktiv 200/39/EF af 21. april 2004 om markeder for finansielle instrumenter. MiFID genforhandles i øjeblikket i europæisk regi. MiFID og MiFiR erstatter det tidligere MiFID direktivet. Det eksisterende MiFID udbygges og opdeles, når der fremsættes et direktiv (MiFID) og en forordning (MiFiR).

<sup>11</sup> International Organisation of Securities Commission (IOSCO).

samlet regelsæt og ikke forholde sig til flere forskellige regelsæt fastsat på nationale niveauer inden for EU.

Det er regeringens foreløbige vurdering, at forslaget er i overensstemmelse med nærhedsprincippet, hvilket særligt skal ses i lyset af, at benchmarks anvendes bredt af en lang række aktører på det finansielle marked, og at det finansielle marked er karakteriseret ved at være grænseoverskridende.

## **6. Gældende dansk ret**

Finanstilsynet har fået hjemmel i lov om finansiel virksomhed m.v. til at føre tilsyn med referencerenter f.eks. CIBOR, CITA og T/N. En referencerente defineres i dansk lovgivning som en offentliggjort rente, der beregnes ved anvendelsen af en formel på baggrund af en række uafhængige stilleres individuelle beretninger i henhold til aftale eller regler herom. Den har til hensigt at danne grundlag for en aftalt rentefastsættelse mellem kreditinstitutter eller mellem kreditinstitutter og deres kunder.

De fremsatte regler fra Kommissionen har sammenfald med de allerede eksisterende danske regler, dog er forordningens anvendelsesområde bredere, herunder er der i forslaget regler, som ikke genfindes i de nuværende danske regler. Det forventes, at de nye danske regler om referenceregler skal ophæves, såfremt forslaget bliver vedtaget, idet Kommissionen har valgt at fremsætte en forordning, der er direkte anvendelig og ikke kræver implementering i dansk ret.

Særligt henledes opmærksomheden på, at Kommissionens forslag i forhold til de danske regler indeholder et helt nyt tilsyn med de aktører, der sætter benchmarks (forordningen anvender begrebet administratorer). Fremadrettet er det hensigten, at administratorer skal have en tilladelse og underlægges et egentligt tilsyn.

I dag har Finanstilsynet alene hjemmel til at føre tilsyn med stillerne i referencerenter, dvs. de banker, der indberetter til en administrator f.eks. Finansrådet. Finanstilsynet har ikke hjemmel til at føre tilsyn med administrator i dag.

### *Danske regler*

I medfør af lov om finansiel virksomhed m.v. § 343t og § 343u har Finanstilsynet hjemmel til at føre et procesilsyn med referencerenter.

Overordnet fremgår det af lov om finansiel virksomhed, at ved fastsættelsen af referencerenter skal stillerne sikre, at rammerne for fastsættelsen er betryggende for kreditinstitutter og disses kunder. Finanstilsynet skal fremadrettet føre tilsyn med, at rammerne for fastsættelsen af referencerenter er betryggende.

Udover bestemmelserne i lov om finansiel virksomhed m.v. har Finanstilsynet fået bemyndigelse til at udstede en bekendtgørelse, der nærmere fastsætter krav til kreditinstitutters organisation og ansvarsfordeling på dette område, krav til hvorledes referencerenten fastsættes, herunder krav til indberetningsprocessen, samt kontrolforanstaltninger, herunder tilsyn.

Bekendtgørelsen trådte i kraft den 1. januar 2014, mens en række bestemmelser, der kræver omstilling af branchens IT-systemer, først gælder fra 1. juli 2014.

## **7. Lovgivningsmæssige eller statsfinansielle konsekvenser**

Da forslaget fremsættes som en forordning, er den direkte anvendelig, dvs. har retskraft uden at være implementeret i dansk lovgivning. Det påregnes, at bestemmelserne i lov om finansiel virksomhed m.v. vil skulle ophæves, samt at tilhørende bekendtgørelse vil skulle ophæves. Det drejer sig om § 343t og § 343U i kapitel 20 e i lov om finansiel virksomhed m.v. samt bekendtgørelse om tilsyn med fastsættelse af referencerenter.

Idet det forventes, at de eksisterende danske regler ophæves, er det forventningen, at ressourcebehovet i høj grad vil kunne dækkes af de allerede tildelede ressourcer til brug for tilsynet med referencerenter. Det bemærkes dog, at anvendelsesområdet for forslaget er bredere end begrebet referencerente, hvorfor øgede ressourcer til Finanstilsynet kan være nødvendigt. Dertil kommer, at forslaget indeholder et helt nyt tilsyn i forhold til administratørerne, jf. punkt 6. Det vil f.eks. betyde, at Finanstilsynet vil få til opgave at give tilladelse til Finansrådet og føre tilsyn med Finansrådets rolle som administrator for CIBOR og CITA.

Forslaget vurderes derfor ikke at kunne håndhæves inden for Finanstilsynets eksisterende ressourcer, men vil kræve 1-2 årsværk ekstra. Sådanne omkostninger finansieres gennem bidrag fra finansielle virksomheder under tilsyn, som det er normal praksis for Finanstilsynet.

## **8. Samfundsøkonomiske konsekvenser**

Forslaget må antages at bidrage til et mere gennemsigtigt marked for benchmarks til gavn for investorerne, den finansielle stabilitet og samfundsøkonomien, idet tilliden til benchmarks styrkes.

## **9. Administrative konsekvenser for erhvervslivet**

Forslaget vurderes at medføre administrative konsekvenser for de aktører, der medvirker ved fastsættelsen af benchmarks, og som omfattes af forslaget. I Danmark er der allerede regler på området, og elementer i forslaget fra Kommissionen er allerede gældende ret i dag.



Forslagets anvendelsesområde er bredere end i den nuværende danske lovgivning på området. Der oprettes for eksempel en ny tilsynsstruktur i relation til administratorer af benchmarks. Det betyder, at nye virksomheder kan blive omfattet af reglerne, ligesom nye virksomheder/organisationer vil blive underlagt tilsyn. Der er således tale om, at virksomheder pålægges nye regler, hvilket vil betyde øgede administrative byrder. Disse vil primært rette sig mod den finansielle sektor.

Kravene til administratorer af benchmarks vil medføre løbende administrative byrder og omstillingsomkostninger. Det vurderes, at en administrator ikke nødvendigvis har den nødvendige organisatoriske struktur til at blive underlagt et egentligt tilsyn. Det vurderes derfor, at disse vil skulle oprette en særskilt afdeling til formålet, ansætte flere medarbejdere, investere i IT-systemer, udarbejde forretningsgange samt gøre brug af advokat- og revisorbistand.

Hvad angår stillere af benchmarks vil disse også opleve løbende administrative byrder og omstillingsomkostninger. Særligt vil investeringer i IT-systemer medføre visse omstillingsomkostninger. Kravene til gennemsigtighed og forbrugerbeskyttelse samt code of conduct vurderes at medføre løbende administrative byrder. Især kravet om finansielle virksomheders pligt til at sikre forbrugernes forståelse af den finansielle kontrakt, hvis denne er baseret på et benchmarks, vurderes at medføre administrative byrder, hvis reglerne går ud over gældende regler om f.eks. god skik eller MiFID.

Der er stor usikkerhed om anvendelsesområdet pga. den nuværende meget brede definition af benchmarks, men det vurderes, at der findes alt imellem 5-20 benchmarks i Danmark, som kan blive berørt af forslaget.

Antallet af berørte virksomheder er svært at vurdere, men det skønnes, at mindst 6 større finansielle virksomheder, 1 administrator og dertil flere virksomheder og administratorer uden for det finansielle område berøres af forslaget afhængig af anvendelsesområdet. Udover i den finansielle sektor anvendes benchmarks inden for bl.a. olie- og fødevarerbranchen, hvorfor flere virksomheder og eventuelle administratorer også vil blive berørt af forslaget.

Beregninger i forordningens bemærkninger viser, at den gennemsnitlige administrator vil opleve omstillingsomkostninger for ca. 700-800.000 DKK og herefter løbende administrative byrder for ca. 250.000 DKK årligt. Derudover vurderes stillere at opleve omstillingsomkostninger for ca. 200.000 DKK og herefter løbende administrative byrder for ca. 50.000 DKK årligt.

Forslagets administrative konsekvenser kan ikke kvantificeres yderligere på nuværende tidspunkt.

## **10. Høring**

Forslaget har været i høring i EU Specialudvalget for den finansielle sektor frem til den 9. oktober 2013. Nedenfor gengives de modtagne høringssvar.

#### *Dansk Aktionærforening*

Dansk Aktionærforening ser positivt på Kommissionens forslag. Dansk Aktionærforening finder, at Kommissionens forslag bør suppleres med bestemmelser, der sikrer kunder erstatning, såfremt et benchmark eller anvendelsen af et benchmark ikke har svaret til det benchmark ”statement”, der skal offentliggøres i henhold til artikel 15. Det gælder navnlig, hvis et benchmark, på trods af, at det ikke har været egnet til at indgå i den konkrete kontrakt med en kunde, har indgået i en kontrakt, uden at kunden er blevet advaret, eller hvis et indeks, der anvendes som benchmark, ikke er blevet beregnet korrekt.

#### *Finansrådet*

Finansrådet finder, at det ikke vil højne kvaliteten af benchmarks, hvis banker/stillere, som ikke selv ønsker at deltage, tvinges til at deltage, som der er lagt op til i Kommissionens forslag vedrørende kritiske benchmarks. Finansrådet finder derfor, at dette krav skal udgå.

Finansrådet finder, at bestemmelserne i artikel 18 om, at banken skal sikre sig, at kunden har forstået rådgivningen, vil være unødvendigt byrdefuldt, for så vidt angår formidling af finansielle kontrakter, samt at bestemmelsen ikke vil give bedre forbrugerbeskyttelse end den eksisterende. Finansrådet finder, at bestemmelsen kun skal omfatte finansielle kontrakter, der ikke allerede er underlagt egnethedsreglerne i MiFID.

Endelig finder Finansrådet, at de nye krav til administratorer og det, at administratorer kommer under tilsyn, vil betyde øgede administrative byrder og omkostninger, der kan gøre det svært at opretholde non-profit benchmarks. Finansrådet finder, at der bør være mulighed for at adskille ansvaret for regelfastsættelsen af benchmarks og den daglige administration, dvs. indsamling, beregning og offentliggørelse. Hvis sidstnævnte varetages af en virksomhed under tilsyn, er der ikke behov for, at administrator, som for eksempel Finansrådet, kommer under tilsyn. Dette skulle møntes på virksomheder, hvis forretningskoncept omfatter salg af benchmarks.

#### *Finans og Leasing*

Finans og Leasing stiller spørgsmål ved, om kravet til den finansielle virksomhed om at sikre sig, at forbrugeren har den rette forståelse af den finansielle kontrakt, vil få betydning for kreditaftaleloven, herunder krav til kreditgiver.

#### *FSR – danske revisorer*

FSR ser gerne, at der indarbejdes regler om, at administratorer skal indsende erklæring fra revisor til tilsynet om, at de krævede retningslinjer, forret-

ningsgange og kontrolforanstaltninger er etableret og effektueret i erklæringsperioden.

#### *Realkreditforeningen*

Realkreditforeningen finder egnethedsvurderingen af forbrugeren i artikel 18 vidtgående og bureaukratisk tung. Realkreditforeningen finder, at der skal være konsistens på tværs af låntyper for denne type af regler og ikke en særbestemmelse for lån med referencerente. Realkreditforeningen mener derfor, at bestemmelsen enten skal fjernes, eller at der skal sikres konsistens med egnethedsvurdering for andre låntyper.

#### *Realkreditrådet*

Realkreditrådet stiller spørgsmål ved behovet for et krav om at foretage egnethedstest af forbrugerne ved indgåelse af kontrakter, der baserer sig på benchmarks, fordi dette allerede er reguleret i forbrugerkreditdirektivet og det kommende boligkreditdirektiv. Realkreditrådet finder, at såfremt kravet fastholdes, skal det begrænses til nye kontrakter, det vil for realkreditlån sige nyudlån og ikke de tilfælde, hvor der sker refinansiering.

Realkreditrådet mener endvidere, at proceduren vedrørende, at administratoren skal bekræfte anvendelsen af et benchmarks i finansielle instrumenter over for ESMA, kan give problemer. Godkender administratoren ikke anvendelsen af indekset, har det den konsekvens, at et finansielt instrument (obligation), der refererer til indekset, ikke kan optages til handel på en markedsplads, eller at obligationen ikke længere kan være noteret til handel.

Denne bestemmelse kan ifølge Realkreditrådet give problemer for realkreditudstedere, idet de er afhængige af udstedelsernes børsstatus og markedsadgang. Realkreditrådet finder derfor, at ESMA skal undersøge nærmere, hvorfor administrator ikke kan/vil bekræfte anvendelsen af benchmarks, samt at der skal indskrives et krav om høring og proportionalitet. Realkreditrådet mener endvidere, at der bør anvendes en overgangsordning for eksisterende lån.

Realkreditrådet påpeger, at hvis forordningen om benchmarks omfatter kapitalinstrumenter, skal der sikres konsistens med Den Europæiske Banktilsynsmyndigheds (EBA) arbejde med at udstede regler om ”broad market indices” for kapitalinstrumenter.

Realkreditrådet mener, at administrators kontrolmulighed skal klargøres, herunder de aftaleretlige aspekter mellem stiller og administrator.

### **11. Generelle forventninger til andre landes holdninger**

Forhandlingerne om forslaget er endnu ikke påbegyndt, og andres landes holdning kendes derfor ikke.

### **12. Regeringens foreløbige generelle holdning**

Regeringen støtter overordnet Kommissionens forslag til et fælles og harmoniseret regelsæt på området for benchmarks. Forslaget kan genskabe og øge tilliden til de finansielle markeder samt investorbeskyttelsen. Forslaget kan medvirke til at mindske mulighederne for, at de finansielle institutter kan manipulere med benchmarks ved indgåelse af finansielle instrumenter og kontrakter.

Da flere af elementerne i forslaget allerede er gældende ret i Danmark, har man fra dansk side en interesse i at fremme forslaget med henblik på at skabe ensartede konkurrenceforhold i EU.

Det er regeringens opfattelse, at der skal være proportionalitet mellem et benchmarks samfundsmæssige betydning og byrderne, der pålægges virksomhederne. Fra dansk side arbejdes der derfor for, at fx Danmarks Statistiks forbrugerindeks ikke omfattes af anvendelsesområdet i forslaget, fordi der er tale om en offentlig myndighed, der allerede er underlagt den kvalitetssikring, der baserer sig på Code of Practice for Det Europæiske Statistiksistem.

CIBOR vurderes at blive omfattet af forslagets definition af kritiske benchmarks, hvilket vil indebære skærpede krav og tilsyn i forhold til øvrige benchmarks. Regeringen støtter, at CIBOR defineres som et kritisk benchmark, da skærpede krav til CIBOR kan bidrage til at genskabe tilliden til CIBOR og dermed referencerenter generelt.

Regeringen ser positivt på, at ESMA indgår i tilsynet med benchmarks via tilsynskollegier. Regeringen vil arbejde for, at dette fastholdes, frem for at ESMA fx får et direkte tilsynsansvar med kritiske benchmarks.

For så vidt angår de foreslåede sanktionsbestemmelser, er det regeringens opfattelse, at medlemsstaterne ikke skal være forpligtede til at indføre administrative sanktioner i relation til lovovertrædelser, for hvilke man kan blive idømt strafferetlige sanktioner i henhold til medlemsstaternes nationale lovgivning. Regeringen ønsker derfor – som ifm. forhandlingerne af markedsmisbrugsforordningen (MAR) og kapitalkravsdirektivet (CRD IV) – valgfrihed mellem administrative og strafferetlige sanktioner. Såfremt en medlemsstat vælger strafferetlige sanktioner, er det regeringens opfattelse, at forordningens bestemmelser vedrørende niveauet af de administrative sanktioner ikke har betydning for karakteren eller niveauet af medlemsstaternes strafferetlige sanktioner.

Hvis der mod forventning måtte blive lagt op til andre løsninger vedr. sanktioner, vil regeringen lægge afgørende vægt på, at medlemsstaterne ikke forpligtes til at indføre sanktioner i form af administrative bøder for overtrædelser af reglerne.

### **13. Tidligere forelæggelse for Folketingets Europaudvalg**

Forslaget har ikke tidligere været forelagt Folketingets Europaudvalg.