



Folketingets Europaudvalg  
Christiansborg

5. december 2018

## Svar på Europaudvalgets spørgsmål nr. 2 (KOM (2017) 0331) af 4. december 2018 stillet efter ønske fra Søren Søndergaard (EL).

### Spørgsmål

Vil ministeren oplyse, hvorledes forslaget om at styrke det løbende tilsyn med systemisk vigtige tredjelandes CCP'er - herunder muligheden for at Kommissionen kan nægte at anerkende en systemisk vigtig CPP fra et ækvivalent tredjeland - er løsningen på, hvordan man i EU modvirker systemiske risici i den finansielle sektor i EU?

### Svar

Forslaget vedr. styrket tilsyn med CCP'er er ét bidrag til løsningen på, hvordan vi i EU modvirker systemiske risici i den finansielle sektor, men er ikke hele løsningen. Vi har siden finanskrisen i EU taget en lang række initiativer, der skal bidrage til at modvirke systemiske risici i den finansielle sektor, bl.a. styrkede kapitalkrav, regler for afvikling og genopretning af kreditinstitutter samt oprettelse af bankunionen.

CCP'ernes størrelse og rolle i den finansielle sektor er steget betydeligt siden finanskrisen og ventes at stige yderligere i de kommende år, bl.a. fordi det siden finanskrisen i mange tilfælde er blevet et krav i den internationale finansielle regulering, at bilaterale handler med derivater skal cleares via CCP'er. CCP-clearing er blevet et krav, fordi brugen af CCP'er kan bidrage til samlet set at reducere risici i det finansielle system, hvilket uddybes i *bilag 1*.

Samtidig er visse CCP'er i sig selv også systemisk vigtige dele af det finansielle system, hvorfor det er afgørende at der føres tæt tilsyn med dem. Hvis en stor CCP måtte komme i problemer og fx risikere konkurs, vil det således kunne få stor betydning for det finansielle system i EU, særligt hvis den bruges af europæiske virksomheder. Det gælder, uanset om CCP'en er beliggende inden for eller uden for EU. Det er således vigtigt for Danmark og EU, at der føres et tæt tilsyn med alle CCP'er, der er systemisk vigtige for det europæiske finansielle system, også de CCP'er der ligger uden for EU.

Det er derfor generelt positivt, at forslaget styrker det løbende tilsyn med den retslige og tilsynsmæssige udvikling i ikke-EU lande (tredjelande) og styrker tilsynet særligt med systemisk vigtige tredjelandes-CCP'er. Det skal også ses i lyset af

Brexit, hvorefter en række store CCP'er, der i høj grad benyttes af europæiske virksomheder, vil være beliggende uden for EU.

Kommissionen vil, såfremt en systemisk vigtig tredjelands-CCP udgør en risiko for den finansielle stabilitet i EU, kunne afvise CCP'ens godkendelse til at udøve sine aktiviteter i EU, selvom CCP'en er beliggende i et tredjeland, hvis regler generelt er vurderet som værende på niveau med EU's (et ækvivalent tredjeland). Det er med Rådets kompromis blevet præciseret, hvilke kriterier og begrundelser, der skal lægges til grund for en sådan beslutning, og afvisning af en tredjelands-CCP vil generelt skulle være en sidste udvej.

Der henvises til samlenotatet forud for ECOFIN 4. december, oversendt til Folketingets Europaudvalg 22. november, for en uddybende gennemgang af både Kommissionens forslag og Rådets kompromis.

Samlet set er der tale om et godt kompromis, der generelt vurderes at understøtte og styrke tilsynet med CCP'er, særligt systemisk vigtige tredjelands-CCP'er. Det mindsker risikoen for finansiell ustabilitet og modvirker systemiske risici i det finansielle system i hele EU.

Kommissionen har derudover 28. november 2016 fremsat et forslag til en forordning vedr. genopretning og afvikling af CCP'er. Forslaget skal medvirke til, at der i EU-landene er gode rammer for håndteringen af CCP'er, der måtte komme i problemer, og dermed at reducere de systemiske risici forbundet med CCP'er, herunder adressere risikoen for, at de offentlige finanser skal bidrage til håndteringen af nødlidende CCP'er. Forslaget forhandles fortsat i Rådet og Europa-Parlamentet.

Med venlig hilsen

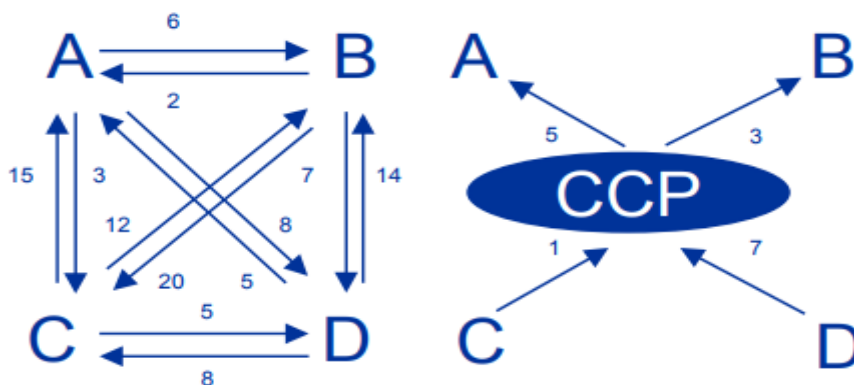
Kristian Jensen  
Finansminister

### Bilag 1 – CCP'ers økonomiske funktion

En CCP er et finansielt institut, der agerer mellemed mellem parterne i en værdipapirhandel. CCP'en bliver modpart til både sælger og køber af værdipapirer, og disse er derfor ikke længere eksponeret over for hinanden, men i stedet over for CCP'en. Denne proces omtales som clearing. CCP'en påtager sig dermed – i tidsrummet fra handlen er indgået og til den er endeligt afsluttet – risikoen for at enten køber eller sælger ikke overholder sine forpligtelser i forbindelse med handlen, fx pga. konkurs eller anden misligholdelse, en såkaldt modpartsrisiko.

En fordel ved brugen af CCP'er er den såkaldte "netting" af transaktioner, der illustreres i figur 1. Det betyder, at markedsdeltageres modsatrettede fordringer modregnes i CCP'en, og derved erstattes et komplekst system af bilaterale eksponeringer, med et simplere system med lavere eksponeringer mod CCP'en. En sådan simplificering og reduktion af eksponeringerne reducerer markedsdeltageres behov for likviditet og for sikkerhed. Det er særlig fordelagtigt i perioder med markedsuro, fx pga. en større markedsdeltagers konkurs, da det typisk er her likviditet og sikkerhed kan være svært at fremskaffe.

Figur 1  
CCP'ers netting-funktion



Anm.: Et kompliceret system af bilaterale eksponeringer kan gøres betydeligt simplere ved at de køres gennem en CCP, der udfører 'netting', dvs. modregner de forskellige eksponeringer, så kun nettoeksponeringerne står tilbage. Det kan reducere aktørernes likviditetsbehov. Fx skal aktør D uden CCP udbetale  $5+14+8=27$ , mens D med en CCP kun skal udbetale 7.

Kilde: Den Europæiske Centralbank (ECB)

Derudover spiller CCP'er en væsentlig rolle ifm. at minimere konsekvenserne af et CCP-medlems konkurs. Det gøres bl.a. ved at stille såkaldte marginkrav til deltagerne, der dermed ifm. handler skal stille sikkerhed overfor CCP'en typisk i form af kontanter. Sikkerhedsstillelsen skal dække risikoen under normale markedsforhold og sikre, at CCP'en kan opretholde en uforstyrret drift i det tilfælde, at en markedsdeltager misligholder sin forpligtelse over for CCP'en.