

Regelrådet är ett särskilt beslutsorgan inom Tillväxtverket vars ledamöter utses av regeringen. Regelrådet ansvarar för sina egna beslut. Regelrådets uppgifter är att granska och yttra sig över kvaliteten på konsekvensutredningar till författningsförslag som kan få effekter av betydelse för företag.

Finansdepartementet

Yttrande över förslag till kompletterande bestämmelser till EU:s förordning om återhämtning och resolution av centrala motparter (Ds 2020:30)

Regelrådets ställningstagande

Regelrådet finner att konsekvensutredningen uppfyller kraven i 6 och 7 §§ förordningen (2007:1244) om konsekvensutredning vid regelgivning.

Innehållet i förslaget

Det föreslås en ny lag för att komplettera den nya EU-förordningen (2021/23) om återhämtning och resolution av centrala motparter. EU-förordningen ställer bl.a. krav på centrala motparter att upprätta s.k. återhämtningsplaner, i vilka det ska framgå de åtgärder som den centrala motparten ska vidta för att återställa sin finansiella situation vid en avsevärt försämrad finansiell ställning eller när det föreligger en risk att den bryter mot kraven i förordning (EU) 648/2012 om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister (Emir-förordningen, *European Market Infrastructure Regulation*). Den centrala motparten ska även upprätta avtal om att inhämta ytterligare finansiella resurser från clearingmedlemmarna genom direkta krav på inbetalning av likvida medel (cash call) eller genom att behålla en andel av vinster som clearingmedlemmarna gjort på derivatkontrakt (*Variation Margin Gains Haircut*, VMGH). De återhämtningsåtgärder som innebär finansiella eller andra skyldigheter för clearingmedlemmarna, men även deras kunder och andra berörda, ska ingå i den centrala motpartens verksamhetsregler. Återhämtningsplanen ska överlämnas till och bedömas av den behöriga myndigheten och ska ses över minst årligen. I den kompletterande lagen föreslås att Riksgäldskontoret ska vara resolutionsmyndighet och Finansinspektionen behörig myndighet. Två temporära statliga stöd till centrala motparter föreslås införas. Promemorian innehåller vidare förslag till ingripandeåtgärder och sanktioner vid överträdelser samt till överklagandemöjligheter, övergångsbestämmelser och följdändringar i annan lagstiftning. Den nya lagen och ändringar i befintlig lagstiftning föreslås träda i kraft den 12 augusti 2022.

Skälen för Regelrådets ställningstagande

Bakgrund och syfte med förslaget

Förslagsställaren anger att G20-länderna 2009 enades om att alla standardiserade OTC-derivat bör handlas på reglerade marknader eller, i tillämpliga fall, elektroniska handelsplattformar och clearas via centrala motparter senast i slutet av 2012. Bristande insyn i handeln med OTC-derivat och förekomsten av stora motpartsrisiker, som inte motsvarades av tillräckliga säkerheter, i kombination med en påtaglig koncentration av risker bidrog till att förstärka den globala finanskrisen och dess förlopp under hösten 2008. EU-kommissionen lade 2010 fram ett förslag till en förordning som bl.a. innehöll clearingkrav för standardiserade OTC-derivat och krav på centrala motparters auktorisation och riskhantering (Emir-

förordningen), som trädde i kraft 2012. Förslagsställaren anger att efter den globala finanskrisen har omfattningen av OTC-derivat som är föremål för central clearing ökat kraftigt både i absoluta tal och i förhållande till världsekonomin i stort. Eftersom det finns betydande skalfördelar med central clearing domineras de olika delmarknaderna för clearingtjänster av ett fåtal aktörer. Skulle en större central motpart få allvarliga finansiella problem eller till och med fallera får det sannolikt stora, negativa effekter på stabiliteten i det finansiella systemet. Problemen skulle inte bara riskera att sprida sig till clearingmedlemmarna utan också till deras kunder eller till andra centrala motparter. De flesta centrala motparter är systemviktiga i de länder där de är auktoriserade. Vissa centrala motparter är också regionalt eller globalt systemviktiga i och med att de svarar för clearing av derivatinstrument åt kunder i flera länder. Centrala motparter är vidare inte sällan sammanlänkade. På global nivå har det tagits fram principer, standarder och riktlinjer för finansiella infrastrukturföretag till vilka centrala motparter räknas. På EU-nivå genomfördes under 2012 ett offentligt samråd om ett ramverk för återhämtning och resolution av centrala motparter. Resolution, som är ett alternativ till konkurs eller likvidation, syftar till att driva livskraftig verksamhet vidare eller sälja den och avveckla kvarvarande verksamhet under ordnade former. Kommissionen presenterade 2016 ett förslag till förordning och 2020 antogs den nya förordningen. Den syftar till att skapa förutsättningar för en ändamålsenlig och effektiv krishantering av centrala motparter. Därigenom kan centrala motparter bibehålla kritiska funktioner och risken att kriser i sådana företag leder till finansiell instabilitet kan begränsas. Det anges att avsaknaden av ett krishanteringsregelverk för centrala motparter sannolikt skulle leda till att stater tvingades använda skattemedel för att absorbera förluster och för återkapitalisering med begränsade möjligheter att återhämta dessa medel och att ett av huvudsyftena med det nya regelverket är att omfördela obeståndskostnader från staten till den centrala motparten, clearingmedlemmarna och andra borgenärer. Förordningens bestämmelser ska i huvudsak börja tillämpas den 12 augusti 2022. Förslagen i innevarande promemoria innehåller kompletterande bestämmelser till förordningen.

Regelrådet finner redovisningen av bakgrund och syfte godtagbar.

Alternativa lösningar och effekter av om ingen reglering kommer till stånd

Förslagsställaren anger att EU-förordningen i alla delar är direkt tillämplig men att det krävs vissa nationella kompletterande bestämmelser för att förordningen ska kunna tillämpas, t.ex. avseende utseende av behöriga myndigheter, tilldelning av befogenheter och införande av sanktionsbestämmelser. Förslagsställaren redovisar utförligt överväganden kring valen av myndigheter för olika uppgifter, förslagen till befogenheter, sanktionsbestämmelser, inklusive alternativa beräkningssätt för att fastställa avgifters storlek, stödmöjligheter och finansiering av stabilitetsfonden med utgångspunkt från, och i relation till, EU-förordningens bestämmelser. Promemorian resonerar även kring olika lagtekniska alternativ.

Regelrådet finner redovisningen av alternativa lösningar och effekter av om ingen reglering kommer till stånd godtagbar.

Förslagets överensstämmelse med EU-rätten

Såvitt Regelrådet kan se saknas en uttrycklig bedömning av förslagets överensstämmelse med EU-rätten, men mot bakgrund av förslagets karaktär och de utförliga resonemang som förs i relation till såväl de specifika EU-rättsakterna på området samt EU:s statsstödsregler finner Regelrådet redovisningen i detta avseende godtagbar.

Särskild hänsyn till tidpunkt för ikraftträdande och behov av speciella informationsinsatser

Förslagsställaren anger att EU-förordningen träder i kraft den tjugonde dagen efter det att den publicerats i Europeiska unionens officiella tidning och ska, med vissa undantag, börja tillämpas från och med 18 månader efter dagen för ikraftträdandet. När innevarande promemoria överlämnades för tryck hade förordningen ännu inte publicerats, men förslagsställaren anger att den nya lagen med kompletterande bestämmelser, samt andra lagändringar i promemorian, bör träda i kraft samtidigt som EU-förordningen ska börja tillämpas, vilket beräknas vara någon gång under det tredje kvartalet 2022. Det anges vidare att det för berörda myndigheter initialt uppkommer ett särskilt behov av resurser för extern kommunikation och dialog med berörda företag och branschföreträdare med anledning av de nya regelverken.

Regelrådet finner redovisningen av särskild hänsyn till tidpunkt för ikraftträdande och behov av speciella informationsinsatser godtagbar.

Berörda företag utifrån antal, storlek och bransch

Det framgår att de företag som är direkt berörda framför allt är centrala motparter, men att även clearingmedlemmar, borgenärer och andra företag i förlängningen berörs. Det anges att det endast finns en auktoriserad central motpart i Sverige idag, Nasdaq Clearing. Det förekommer viss information om Nasdaq Clearing, men inga uppgifter om storlek. Det anges bland annat att kommunägda energi- eller fastighetsbolag kan utgöra clearingmedlemmar och att deras medlemskap avser uteslutande energi- eller utsläppsrelaterade derivat. Det förekommer inga uppgifter om privatägda företag, varken som clearingmedlemmar eller övrigt.

Regelrådet gör följande bedömning. Antal direkt berörda företag framgår av beskrivningen, men inte storlek, vilket är en brist. Det hade höjt konsekvensutredningens kvalitet med en mer utförlig beskrivning av andra berörda företag, men givet att dessa framför allt berörs då åtgärder i samband med återhämtning och resolution aktualiseras kan beskrivningen i detta avseende anses tillräcklig.

Regelrådet finner därför redovisningen av berörda företag utifrån antal och bransch godtagbar, men utifrån storlek bristfällig.

Påverkan på berörda företags kostnader, tidsåtgång och verksamhet

Förslagsställaren anger att centrala motparter kan förväntas få något ökade administrativa kostnader för rapportering av data till myndigheterna, regelefterlevnad och avgifter till tillsyns- och resolutionsmyndigheter (i den mån dessa inte är finansierade genom budgetanslag). Företagen kommer sannolikt att behöva öka ambitionen när det gäller att upprätta avtal med clearingmedlemmarna om deras finansiella bidrag under återhämtning, liksom när det gäller återhämtningsplaner mer generellt. Förslagsställaren konstaterar att EU-förordningen innehåller ett antal åtgärder som medlemsstaten och resolutionsmyndigheten ska vidta för att återhämta statliga medel som lämnats till en central motpart eller om de statliga stabiliseringsverktygen tillämpas, vilket innebär att de centrala motparterna och clearingmedlemmarna får bära stödkostnaderna i efterhand. Clearingmedlemmarna får vidare, i händelse av att redan förfonderade finansiella resurser och eventuella andra bidrag från parterna är otillräckliga, bidra med ytterligare finansiella resurser, t.ex. i form av VMGH eller cash calls under både återhämtningsfasen och resolutionsfasen. Förslagsställaren anger att kostnaderna för dessa finansiella bidrag potentiellt kan bli betydande. Förslagsställaren framhåller emellertid att flera centrala motparter redan har åtaganden om att clearingmedlemmarna ska bidra med ytterligare finansiella resurser i sina avtal med dessa. De andra borgenärerna kan därtill komma att omfattas av skuldnedskrivning i resolution. Ytterligare en kostnad till följd av förordningen för den centrala motparten är att den ska bidra

med ytterligare förlusttäckning i form av eget kapital. Detta andra s.k. "Skin-in-The-Game" ska uppgå till mellan 10 och 25 procent av den centrala motpartens befintliga, förfonderade egna kapital enligt Emir-förordningen. Eftersom den centrala motparten kan använda befintligt kapital utöver minimikravet enligt Emir-förordningen behöver aktieägarna inte bidra med nytt kapital. Därmed följer inga ytterligare direkta finansieringskostnader. Förslagsställaren anger dock att förordningens krav innebär att en del av det egna kapitalet öronmärks och därför inte kan disponeras helt fritt. Det anges att ökade kostnader till följd av riskomfördelningen kommer att delas mellan clearingmedlemmarna och deras kunder (i form av högre clearingkostnader) till den del de inte absorberas av den centrala motpartens aktieägare eller borgenärer, vilket innebär att förordningen sannolikt kommer att leda till ökade kostnader för central clearing för företagen. Ökade clearingkostnader för central clearing kan, allt annat lika, enligt förslagsställaren göra det mindre intressant att använda derivatinstrument som försäkring. Förslagsställaren anger emellertid att de föreslagna stöden kan förväntas innebära bättre möjligheter att bibehålla företag livskraftigt eller möjliggöra ett effektivare resolutionsförfarande. Förslagen till kompletterande bestämmelser förväntas få positiva stabilitetseffekter och skapa förbättrade förutsättningar för centrala motparter att bedriva verksamhet i Sverige.

Regelrådet gör följande bedömning. Förslagsställaren redovisar kvalitativt relativt utförligt vilka konsekvenser såväl de direkt tillämpliga bestämmelserna i EU-förordningen som de kompletterande bestämmelserna förväntas få på berörda företag, vilket är positivt. Till skillnad från konsekvenser för berörda myndigheter saknas med ett undantag kvantifierade kostnadsuppskattningar, vilket hade varit behövligt i fråga om de administrativa kostnaderna och önskvärt i fråga om övriga kostnader.

Regelrådet finner därför redovisningen av förslagets påverkan på berörda företags administrativa kostnader bristfällig, men redovisningen av påverkan på andra kostnader och verksamhet godtagbar.

Påverkan på konkurrensförhållandena för berörda företag

Förslagsställaren anger att ett gemensamt regelverk för återhämtning och resolution av centrala motparter kan stödja mer integrerade finansiella marknader inom EU. Genom att samma regler tillämpas i alla medlemsstater skapas konkurrensneutralitet, vilket gör att centrala motparter lokaliseringsbeslut inte bör påverkas av om regelverken är mindre krävande i vissa medlemsstater än i andra. Eftersom det finns betydande skalfördelar i central clearing kan en minskad fragmentisering av clearingverksamhet, genom att clearing sker i färre länder, leda till lägre clearingkostnader, vilket är till gagn även för icke-finansiella företag (vilka kan vara små och medelstora företag), men även indirekt hushåll, som använder sig av clearingtjänster. Förslagsställaren anger att även om konkurrensvillkoren kan komma att bli mer lika inom EU, kan ökade clearingkostnader göra att clearing blir relativt sett dyrare i EU än i andra delar av världen. Som angivits ovan bedöms också de kompletterande bestämmelserna om bland annat stöd få positiva stabilitetseffekter och skapa förbättrade förutsättningar för centrala motparter att bedriva verksamhet i Sverige.

Regelrådet finner redovisningen av förslagets påverkan på konkurrensförhållanden för berörda företag godtagbar.

Regleringens påverkan på företagen i andra avseenden

Såvitt Regelrådet kan se finns ingen redovisning av regleringens påverkan på företagen i andra avseenden än de som redovisats ovan. Regelrådet har emellertid ingen anledning att anta att sådan påverkan skulle finnas och finner därför avsaknad av redovisning godtagbar.

Särskilda hänsyn till små företag vid reglernas utformning

Såvitt Regelrådet kan bedöma finns ingen redovisning av särskilda hänsyn till små företag vid reglernas utformning.

Regelrådet finner därför redovisningen i detta avseende bristfällig.

Sammantagen bedömning

Förslagsställaren innehåller en utförlig redovisning av det nya regelverket och överväganden kring lämnade förslag, liksom värdefull kvalitativ information om förslagets effekter på berörda företag. Det förekommer vissa brister i redovisningen av berörda företag och det saknas i stor utsträckning kvantitativa kostnadsuppskattningar för företag, vilket hade varit behövligt åtminstone i fråga om de administrativa kostnaderna.

Sammantaget finner dock Regelrådet att konsekvensutredningen uppfyller kraven i 6 och 7 §§ förordningen (2007:1244) om konsekvensutredning vid regelgivning.

Stöd till regelgivare i konsekvensutredningsarbetet finns i [Tillväxtverkets handledning för konsekvensutredning](#).

Regelrådet behandlade ärendet vid sammanträde den 28 april 2021.

I beslutet deltog Elisabeth Thand Ringqvist, ordförande, Hanna Björknäs, Hans Peter Larsson, Claes Norberg och Lennart Renbjer.

Ärendet föredrogs av Anna Stattin.



Elisabeth Thand Ringqvist
Ordförande



Anna Stattin
Föredragande