



22. november 2023

anhjch

Grund- og nærhedsnotat til Folketingets Erhvervsudvalg

Kommissionens forslag til ændring af benchmarkforordningen fsva. anvendelsesområdet, brugen af benchmarks leveret af administratører i tredjelande og visse rapporteringskrav, KOM (2023) 660

1. Resumé

Kommissionen præsenterede den 17. oktober 2023 sit forslag til revision af benchmarkforordningen (BMR) for så vidt angår rækkevidden af reglerne for benchmarks, anvendelsen af benchmarks, hvor administratoren er lokaliseret i et tredjeland, samt bestemte rapporteringskrav.

Formålet med forslaget er at lette de administrative byrder for administratører af mindre, ikkevæsentlige benchmarks og derved i sidste ende mindske omkostningerne for brugerne, fx banker og deres kunder. Samtidig skal benchmarks fra administratører lokaliseret i tredjelande også omfattes af reglerne, idet de i dag er undtaget fra kravene i BMR.

Forslaget ventes at have positive erhvervsøkonomiske konsekvenser i form af byrdelettelser for især de mindre benchmark-administratører.

Regeringen støtter generelt Kommissionens forslag og at reguleringen fortsat bidrager til troværdighed og gennemsigtighed på de finansielle markeder og samtidig sikre proportionalitet i de byrder, der pålægges aktørerne. Regeringen støtter formålet om at reducere byrderne for benchmarkadministratører og brugere og samtidig sikre, at de største og vigtigste benchmarks fortsat falder ind under BMR. Regeringen finder det vigtigt, at der er den rette balance mellem byrdereduktion og fortsat tilsyn med de benchmarks, der er mest centrale for økonomien og forbrugerne.

Forslaget skal behandles i Rådet mhp. at opnå enighed blandt EU-landene, hvorefter det skal forhandles og vedtages med Europa-Parlamentet.

2. Baggrund

Kommissionen præsenterede den 17. oktober 2023 et forslag om ændring af benchmarkforordningen (BMR). Forslaget er en del af Kommissionens pakke om reduktion af lovgivningsmæssige rapporteringsbyrder.

BMR¹ har haft virkning fra 1. januar 2018 og har til formål at gøre finansielle benchmarks mere robuste og øge investorerne tillid til benchmarks. Benchmarks baserer sig på et indeks i form af et tal, som offentliggøres regelmæssigt på basis af fx en beregning ud fra forskellige priser eller værdier. Det kan fx være prisen på et udvalg af aktier i et aktieindeks, eller prisen på en råvare som olie. Når et indeks anvendes som referencepris for et finansielt instrument eller en finansiell kontrakt, udgør det et benchmark.

De mest anvendte benchmarks er rentebenchmarks, som er baseret på renter på fx lån mellem banker. Rentebenchmarks bruges bredt af både husholdninger og finansielle såvel som ikke-finansielle virksomheder. De danske referencerenter benyttes eksempelvis til at bestemme renten på mange kunders boliglån, der fx kan være fastsat til CIBOR² plus et fast tillæg på 0,5 pct.-point. Ud over referencerenterne findes der mange andre typer af benchmarks, bl.a. aktieindeks, råvareindeks eller valutaindeks.

Finansielle benchmarks benyttes også i kontrakter mellem parter, der ikke er finansielle aktører (energiselskaber, rederier m.fl.) til at fastsætte betalinger mv., fx i forbindelse med handelskreditter. Disse ikke-finansielle virksomheder er ikke underlagt lovgivning om brugen af benchmarks.

Benchmarks leveres af benchmarkadministratorer, der indsamler inputdata (fx fra banker eller børser) og bearbejder dem til et benchmark.

BMR stiller bl.a. krav til administratorer af benchmarks om passende governance og gennemsigtighed af metodologi og krav til stillere af data til brug for beregning af et benchmark. BMR regulerer også brugen af benchmarks, herunder at finansielle virksomheder underlagt EU-tilsyn kun må benytte benchmarks fra godkendte administratorer.

BMR's anvendelsesområde omfatter i dag omtrent alle benchmarks, der leveres i EU med visse undtagelser for særligt råvarebenchmarks med begrænset anvendelsesværdi. Visse særlige aktører såsom centralbanker, offentlige myndigheder og pressen er desuden generelt undtaget.

BMR inddeler overordnet benchmarks i tre kategorier på baggrund af størrelsen og vigtigheden. De tre kategorier er hhv. kritiske, væsentlige og ikkevæsentlige benchmarks, hvor der er flest krav til administratorer af kritiske benchmarks, færre til væsentlige benchmarks og færrest til ikkevæsentlige benchmarks.

Kritiske benchmarks (fleste krav):

¹ Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) 2016/1011 af 8. juni 2016 om indeks, der bruges som benchmarks i finansielle instrumenter og finansielle kontrakter eller med henblik på at måle investeringsfondes økonomiske resultater, og om ændring af direktiv 2008/48/EF og 2014/17/EU samt forordning (EU) nr. 596/2014.

² CIBOR (Copenhagen Interbank Offered Rate) udtrykker den rentesats, som en bank er villig til at udlåne danske kroner til uden sikkerhedsstillelse for en nærmere defineret periode (fra 1 uge og op til 12 måneder) til en anden bank med høj kreditværdighed.

- a) Benchmarket bruges i kontrakter eller fonde med en samlet værdi på over 3728 mia. kr. (500 mia. euro),
- b) brugen af benchmarket har en samlet værdi på over 2982 mia. kr. (400 mia. euro) og andre kvalitative krav om vigtighed er opfyldt, eller
- c) benchmarket er baseret på inputs fra stillere, hvor et flertal er baseret i ét EU-land, og dette EU-land har vurderet, at benchmarket er kritisk ud fra nærmere kvalitative kriterier.

Væsentlige benchmarks (færre krav):

- a) Benchmarket bruges i kontrakter eller fonde med en samlet værdi på over 373 mia. kr. (50 mia. euro), eller
- b) benchmarket har få eller ingen alternativer, og benchmarkets ophør ville have væsentlige negative konsekvenser for markedernes integritet, den finansielle stabilitet, forbrugerne, realøkonomien eller finansieringen af husholdninger og virksomheder

Ikkevæsentlige benchmarks (færrest krav):

- a) Omfatter alle benchmarks, der ikke er kritiske eller væsentlige benchmarks.

Der er aktuelt ingen danske kritiske benchmarks, men det vurderes, at det danske CIBOR overstiger tærsklen på 373 mia. kr. (50 mia. euro) for at være et væsentligt benchmark. Også CITA-renten³ spiller en stor rolle i dansk økonomi, herunder i forbrugerlånkontrakter. Derudover findes der en række andre benchmarks udbudt af danske benchmarkadministratorer, som generelt bruges mindre og hovedsageligt af professionelle aktører.

Administratorer etableret inden for EU, der ønsker at udbyde benchmarks i EU under BMR, skal have en tilladelse fra de nationale kompetente myndigheder i administratorens hjemland.⁴

Administratorer etableret *uden for EU* skal også have en tilladelse til at udbyde benchmarks i EU, enten via validering gennem en benchmarkadministrator, der har en tilladelse hos en national myndighed i EU, via en ansøgning til Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed (ESMA) eller via en ækvivalensbeslutning fra Kommissionen om, at tredjelandets regler for benchmarks svarer til BMR's krav.

Kravene i BMR til administratorer inden for og uden for EU er generelt ens. I praksis har reglerne for administratorer fra tredjelände dog været suspenderet siden BMR's indførelse, og tredjelandsadministratorer har derfor kunnet operere i EU uden en tilladelse. Baggrunden for suspenderingen

³ CITA (Copenhagen Interbank Tomorrow/Next Average) udtrykker den faste rente, som en bank vil bytte for den variable dag-til-dag-rente DESTER i en nærmere defineret periode.

⁴ Enten en *registrering* (som giver færre krav, men kun kan benyttes af finansielle selskaber, der i forvejen reguleres, og kun til mindre vigtige benchmarks) eller en *godkendelse*, som giver flere krav, men mulighed for at udbyde alle typer af benchmarks.

er, at kun få tredjelandadministratorer gennem tiden har taget initiativ til at få en tilladelse til at udbyde benchmarks i EU. En ikrafttrædelse af tredjelandreglerne ville derfor kunne afskære europæiske brugere fra at benytte en stor mængde benchmarks fra tredjelandadministratorer, hvilket potentielt giver færre investerings- og risikoafdækningsmuligheder og dermed risiko for, at finansiel aktivitet vil flytte ud af EU. Kommissionen vurderer, at tredjelandadministratorernes manglende ansøgninger om BMR-tilladelse skyldes, at de administrative byrder under BMR ofte ikke står mål med den kommercielle fordel for administratorerne (særligt små administratorer) ved at udbyde benchmarks i EU.

Retsgrundlaget for forslaget er artikel 114 i Traktat om Den Europæiske Unions Funktionsmåde (TEUF). Europa-Parlamentet og Rådet er medlovgivere. Rådet træffer beslutning med kvalificeret flertal.

3. Formål og indhold

Formålet med forslaget er særligt at:

1. skabe mere proportionale krav til en benchmarkadministrator i forhold til størrelsen og vigtigheden af benchmarket. Det skal især reducere byrderne for administratorer af mindre benchmarks
2. understøtte, at reglerne for administratorer i tredjelande kan implementeres i praksis, så de reguleringsmæssige byrder ikke afholder disse administratorer fra at udbyde deres benchmarks i EU. Det vil samtidig give generel ligebehandling af administratorer hhv. indenfor og udenfor EU.

3.1 Indsnævring af BMR's anvendelsesområde

Forslaget indsnævrer BMR's anvendelsesområde, så mindre benchmarks med begrænset vigtighed for økonomien fremover ikke vil være underlagt BMR. Fremover vil benchmarks underlagt BMR alene kunne anses for kritiske eller væsentlige. Forslaget indebærer, at et benchmark alene vil være underlagt BMR, hvis ét eller flere af følgende krav er opfyldt:

- **Benchmarket bruges i finansielle instrumenter, finansielle kontrakter og/eller investeringsfonde med en samlet værdi i EU på mindst 373 mia. kr. (50 mia. euro)**

Det er benchmarkadministratorens ansvar at overvåge, hvorvidt dens benchmarks overstiger tærsklen. Benchmarks, der i dag er kategoriseret som ikke-væsentlige, vil falde uden for anvendelsesområdet, medmindre de kvalitativt udpeges som væsentlige af et EU-land. Omvendt vil benchmarks, der i dag kategoriseres som væsentlige eller kritiske, fortsat være underlagt BMR. Det vurderes, at den danske referencerente CIBOR overstiger tærsklen på 373 mia. kr. (50 mia. euro) for at være et væsentligt benchmark. Kommissionen skønner, at antallet af benchmarkadministratorer inden for EU, der er underlagt BMR, vil falde med ca. 90 pct. som følge af tærskelværdien isoleret set.

- **Benchmarket udpeges af en kompetent myndighed i et EU-land med inddragelse af ESMA⁵ til at være underlagt BMR's anvendelsesområde på baggrund af dets vigtighed for økonomien i et eller flere EU-lande**

De kompetente myndigheder i EU-landene (i Danmark Finanstilsynet) har kvalitativt mulighed for under visse betingelser at udpege et benchmark som væsentligt, i lyset af, at nogle benchmarks kan være vigtige for et eller flere EU-lande, selvom det rent kvantitativt kategoriseres som ikkevæsentligt for EU som helhed.

- **Benchmarket bruger BMR's særlige betegnelser for klimarelaterede benchmarks⁶**

BMR har to slags særlige klimarelaterede benchmarks, som anvendes i investeringsøjemed og skal opfylde specifikke mål relateret til udledninger mv. for at bruge BMR's beskyttede klimalabels. Det drejer sig om: *"EU-benchmark for klimaovergangen"* (*"Climate Transition Benchmark"*, CTB) og *"Paristilpasset EU-benchmark"* (*"Paris-Aligned Benchmark"*, PAB). Sådanne benchmarks vil være underlagt BMR uanset størrelse, og kun administratorer indenfor EU vil ifølge forslaget kunne benytte disse betegnelser fremover.

Et benchmark, der falder ind under BMR's anvendelsesområde, kan desuden fortsat blive kategoriseret som kritisk, hvis det opfylder de samme kriterier for et kritisk benchmark som i dag, og dermed være underlagt skærpede krav i BMR. Kategorien "ikkevæsentlige" benchmarks udgår helt af BMR, da disse er udenfor det reviderede anvendelsesområde.

3.2 EU-landenes kompetente myndigheder og ESMA's roller i udpegningen af væsentlige benchmarks

Det er den kompetente myndighed i et EU-land, der skal igangsætte processen for at udpege et benchmark, som skal underlægges BMR's regler grundet dets kvalitativt vurderede vigtighed for økonomien i dette land, uanset hvor administratoren er baseret. Processen derefter afhænger af, om administratoren er baseret inden for eller uden for EU.

3.2.1 Benchmarks leveret af administratorer indenfor EU

En kompetent myndighed i et EU-land kan udpege et benchmark som væsentligt, hvis det vurderes at opfylde de kvalitative krav (beskrevet ovenfor) om vigtighed i EU-landet, og det ikke allerede er udpeget i et andet EU-land. Den kompetente myndighed skal konsultere ESMA og tage højde for ESMA's rådgivning. ESMA vil særligt skulle vurdere, hvorvidt udpegningen er tilstrækkeligt underbygget ift. de kvalitative krav for udpegning samt vurdere, om benchmarket også spiller en vigtig rolle i andre EU-lande.

⁵ Udpegningen igangsættes altid af en national kompetent myndighed og inddrager efterfølgende Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed, ESMA.

⁶ Det drejer sig om: *"EU-benchmark for klimaovergangen"* (*"Climate Transition Benchmark"*, CTB) og *"Paristilpasset EU-benchmark"* (*"Paris-Aligned Benchmark"*, PAB).

Inden den pågældende kompetente myndighed træffer afgørelse, skal administratoren i sagen høres. Ligeledes skal den kompetente myndighed i administratorens hjemland også høres. Der skal efterfølgende offentliggøres en begrundet afgørelse om udpegning.

Hvis et benchmark vurderes væsentligt i mere end ét EU-land, skal landene aftale, hvem der skal udpege benchmarket. Hvis der ikke kan opnås enighed om dette, er ESMA bemyndiget til at afgøre sagen.

3.2.2 Benchmarks leveret af administratorer uden for EU

En kompetent myndighed i et EU-land kan bede ESMA om at udpege et benchmark leveret fra et tredjeland som væsentligt på basis af de samme kriterier, som gælder for benchmarks leveret fra et EU-land.

ESMA skal høre administratoren og tredjelandets kompetente myndighed i sagen og derefter offentliggøre en begrundet afgørelse om udpegning.

3.3 Ansøgning om tilladelse for administratorer underlagt BMR

En administrator, som udbyder et eller flere benchmarks inden for BMR's anvendelsesområde, skal ansøge om en tilladelse til at levere benchmarks.

Administratorer inden for EU skal fortsat enten søge om en registrering eller godkendelse i et EU-land. Under den nuværende BMR skal administratorer i EU søge tilladelse i sit hjemland. Dette vil fortsat være tilfældet jf. Kommissionens forslag, hvis administratoren falder under BMR's anvendelsesområde som følge af, at værdien af brugen af et benchmark overstiger 373 mia. kr. (50 mia. euro), eller at et benchmark bruger BMR's beskyttede klimabenchmarkbetegnelser. Hvis administratoren derimod er underlagt reglerne i BMR, fordi et benchmark er udpeget af et EU-land som væsentligt på baggrund af kvalitative kriterier, så skal administratoren søge tilladelse hos det udpegende EU-lands kompetente myndighed.

Administratorer uden for EU, der har benchmarks indenfor BMR's anvendelsesområde, kan opnå tilladelse til levering af benchmarks på samme vilkår som hidtil – dog vil reglerne nu blive implementeret i praksis.

3.4 Offentliggørelsesforpligtelser for myndigheder og regler for tilsynsbelagte enheders brug af benchmarks

Forslaget pålægger de nationale kompetente myndigheder og ESMA at offentliggøre centrale beslutninger relateret til benchmarks, herunder når et benchmark falder indenfor BMR's anvendelsesområde, og når en administrator vurderes ikke at leve op til BMR.

Oplysningerne vil blive samlet i et eksisterende register på ESMA's hjemmeside og vil også skulle offentliggøres i det kommende fælles europæiske

adgangspunkt for virksomhedsoplysninger (ESAP)⁷. Forslaget vil ifølge Kommissionen betyde, at brugerne kan nøjes med at undersøge via ESAP eller ESMA's hjemmeside, om der er et forbud mod brugen af et givent benchmark, hvorimod brugerne i dag vil skulle sammenholde oplysninger fra forskellige kilder for at afgøre et benchmarks status under BMR.

Ikrafttrædelse og overgangsbestemmelser

Forslaget indeholder en ikrafttrædelsesdato den 1. januar 2026.

Det fremgår af forslaget, at der skal være en forenklet procedure for ansøgning om tilladelse under de reviderede BMR-regler for de administratorer, som har en eksisterende tilladelse under de nuværende BMR-regler.

4. Europa-Parlamentets holdning

Europa-Parlamentet er medlovgiver på forslaget. Europa-Parlamentet har endnu ikke fastlagt sin holdning til Kommissionens forslag.

5. Nærhedsprincippet

Kommissionen anfører i deres forslag, at nærhedsprincippet overholdes. Kommissionen fremfører, at EU-landene fortsat vil kunne udpege benchmarks, der ellers ville falde uden for anvendelsesområdet, som væsentlige og omfattes af BMR, uanset hvilket EU-land benchmark-administratoren er lokaliseret i.

Det er regeringens vurdering, at forslaget er i overensstemmelse med nærhedsprincippet. Det skyldes for det første, at Kommissionen i høj grad lægger op til en lempelse af de eksisterende bestemmelser i en EU-forordning, hvorfor denne lempelse kun kan opnås fælles af EU-landene. For det andet vil EU-landene fortsat have beføjelser til at omfatte udvalgte benchmarks af reglerne. For det tredje anvendes benchmarks bredt af en lang række aktører på det finansielle marked, som er grænseoverskridende.

6. Gældende dansk ret

Forslaget er en forordning, der er direkte gældende i Danmark. Anden brug af benchmarks er ikke reguleret i dansk ret.

7. Konsekvenser

Lovgivningsmæssige konsekvenser

Forslaget vil, idet det er en forordning, være direkte gældende i Danmark. Det gælder også eventuelle senere konsekvensændringer i Kommissionens delegerende forordninger under BMR.

Økonomiske konsekvenser

Statsfinansielle konsekvenser

⁷ Jf. forslag til forordning om oprettelse af et fælles europæisk adgangspunkt, som giver centraliseret adgang til oplysninger, der er offentligt tilgængelige og vedrører finansielle tjenesteydelser, kapitalmarkeder og bæredygtighed, 2021/0378 (COD)

Forslaget forventes ikke at have direkte statsfinansielle konsekvenser. Forslaget kan reducere antallet af benchmarkadministratorer under tilsyn i Danmark, og som Finanstilsynet derfor skal føre tilsyn med. Finanstilsynet vil dog fortsat skulle føre tilsyn med de administratorer, der administrerer de økonomisk vigtigste benchmarks. Finanstilsynet er finansieret ved afgifter på finansielle virksomheder under tilsyn.

Det bemærkes, at det følger af Budgetvejledningen, at udgifter som følge af EU-retsakter, der medfører statslige merudgifter, afholdes inden for eksisterende bevillinger.

Samfundsøkonomiske konsekvenser

Forslaget ventes at have positive samfundsøkonomiske konsekvenser. Forslaget vil ifølge Kommissionen samtidig gøre det nemmere for brugerne af benchmarks, fx banker og deres kunder, at verificere de enkelte benchmarks regulatoriske status, dvs. hvilke EU-regler de pågældende benchmarks er underlagt, og hvorvidt der eksisterer et forbud mod brugen af konkrete benchmarks (f.eks. hvis administratoren ikke har den nødvendige tilladelse under BMR).

For investorer vil der være færre benchmarks underlagt tilsyn. De største og mest centrale benchmarks vil dog fortsat være under tilsyn, herunder de mest centrale forbrugerrettede benchmarks, ligesom tilsynet med tredje-lands-benchmarks ventes implementeret i praksis. Derudover er troværdighed og gennemsigtighed i forvejen et konkurrenceparameter i benchmarkbranchen, og en stor del af benchmarkbranchen benytter sig af certificeringer vedrørende efterlevelse af internationale benchmarkstandarder fra den internationale sammenslutning af værdipapirmyndigheder (IOSCO⁸).

Erhvervsøkonomiske konsekvenser

Forslaget vurderes at have positive erhvervsøkonomiske konsekvenser for de administratorer, hvis benchmarks fremover falder udenfor BMR. De vil dermed ikke skulle ansøge om tilladelser og løbende sikre opdateret dokumentation. Forslaget vil desuden bidrage til at sikre mere lige regler og konkurrence for administratorer hhv. inden for og uden for EU.

Forslaget har til formål at reducere administrative byrder for virksomheder omfattet af benchmarkingforordningen. Forslaget vil betyde, at virksomhederne får mindsket deres omkostninger til fx rapportering, udarbejdelse og offentliggørelse af politikker samt omkostninger forbundet med tilsyn.

De administrative konsekvenser ved ovenstående kan ikke kvantificeres på nuværende tidspunkt.

8. Høring

Forslaget har været i skriftlig høring i EU-Specialudvalget for den finansielle sektor med frist for bemærkninger den 3. november 2023. Der er indkommet høringssvar fra Finans Danmark, som sammenfattes nedenfor.

⁸ International Organization of Securities Commissions.

Finans Danmark støtter forslaget, og at det vil medføre administrative lempelser for administratorer af ikkesignifikante benchmarks samt lempelser for brugere af benchmarks fra tredjelande. Finans Danmark støtter generelt Kommissionens arbejde med at reducere administrative byrder for finansielle virksomheder, da det kan bidrage til vækst og udvikling.

9. Generelle forventninger til andre landes holdninger

Der er på nuværende tidspunkt ikke nærmere kendskab til andre EU-landes holdninger til forslaget. EU-landene ventes dog generelt at støtte formålet med forslaget.

10. Regeringens foreløbige generelle holdning

Regeringen støtter generelt Kommissionens forslag, der forventes fortsat at bidrage til troværdighed og gennemsigtighed på de finansielle markeder og samtidig sikrer proportionalitet i kravene til aktørerne.

Regeringen støtter formålet om at reducere byrderne for benchmarkadministratorer. Samtidig finder regeringen det vigtigt, at forslaget indeholder den rette balance mellem byrdelempelser og fortsat tilsyn med de benchmarks, der er mest centrale for økonomien og forbrugerne. Det er blandt andet vigtigt med en proportional og hensigtsmæssig tærskel for, hvornår et benchmark underlægges BMR's krav. Regeringen arbejder for nærmere afklaring af konsekvenserne af den foreslåede grænse på 373 mia. kr. (50 mia. euro) og vil tage nærmere stilling hertil i lyset heraf.

Regeringen finder det positivt, at der ifølge forslaget fortsat vil være mulighed for at udpege nationalt vigtige benchmarks, som skal være underlagt tilsyn. Det er i den forbindelse vigtigt, at de enkelte EU-landes kompetente myndigheder har tilstrækkelige beføjelser i udpegningen, og at der er klare rammer for ESMA's involvering i processen. ESMA skal bidrage til en ensartet tilgang og koordination af udpegelser på tværs af EU-landene.

Regeringen finder det positivt, at forslaget tilpasser reglerne for administratorer i tredjelande. Regeringen støtter, at reglerne forbliver ens for administratorer hhv. inden for og uden for EU. Det vil sikre tilsyn med en række benchmarkadministratorer fra tredjelande, der i dag reelt er undtaget BMR, og ligebehandling mellem alle administratorer uanset geografisk placering.

Regeringen finder det positivt, at klimarelaterede benchmarks fortsat vil reguleres af BMR, da dette kan mindske risici for greenwashing.

Regeringen finder det vigtigt, at der sikres en gnidningsfri overgang til de nye regler. I den forbindelse finder regeringen det positivt, at forslaget indeholder lettede overgangsprocedurer for de administratorer, der allerede har en tilladelse. Det skal sikres, at disse procedurer er tilstrækkeligt klare.

11. Tidligere forelæggelse for Folketingets Europaudvalg

Forslaget har ikke tidligere været forelagt for Folketingets Europaudvalg.