

Finansdepartementet
Digital løsning for høringsuttalelser

Dato: 07.09.2017
Vår ref.: 17-25/PES
Deres ref.: 16/4079 FMA

Høringssvar – Gjennomføring av EU-forordning om referanseverdier på finansområdet

Norske Finansielle Referanser AS (NoRe) er et selskap heleid av Finans Norge. Selskapets formål er forvaltning av referanseverdier som benyttes i finansielle instrumenter og avtaler, samt øvrige tjenester som naturlig står i forbindelse med dette.

Vi viser til høringsbrev fra Finansdepartementet 7.6.2017 der det bes om merknader til forslag i høringsnotat utarbeidet av Finanstilsynet om utvidelse av referanserenteloven for gjennomføring av EU-forordning om referanser som benyttes i finansielle instrumenter og kontrakter.

Gitt at EU-reglene er fastsatt i form av forordning, omhandler høringen nødvendige nasjonale supplerende regler, herunder først og fremst hvordan regler for myndighetstiltak, -sanksjoner og straffer skal utformes. Det dreier seg her i stor grad om sentrale prinsipper som ikke kan fastsettes uten hensyntaken til tilsvarende vurderinger i annet lovverk. Særlig nærliggende i denne sammenheng er Verdipapirlovutvalgets tredje delutredning, om implementering av EU-reglene knyttet til markedsmissbruk, som nå også er på høring. Vi viser i disse spørsmålene derfor til synspunktene som fremføres i høringssvar fra Finans Norge.

Vi vil i det følgende ta for oss enkelte forhold som er knyttet til den praktiske nasjonale gjennomføringen av EU-forordningen, med vekt på problemstillinger som er særlig aktuelle for Nibor.

Finanstilsynet peker i høringsnotatet på at kravene som følger av forordningen vil gjøre byrdene på administratorer og de som bidrar med grunnlagsdata større. Tilsynet viser i denne sammenheng spesielt til forordningens krav knyttet til rentereferanser om fysisk skille mellom innberettere og rentederivathandlere. Vår vurdering er at hensynet til reguleringsbyrden generelt tilsier at en ikke anvender eller tolker forordningsbestemmelsene strengere enn nødvendig eller det som blir praksis i landene i EU.

Som Finanstilsynet opplyser i høringsnotatet finnes det per i dag ikke gode tall for å anslå omfanget av bruken av Nibor. Vi vil anta at bruken av Nibor har et omfang som ligger under de beløpsgrenser som følger av EU-forordningen (artikkel 20), 500 mrd. euro eller 400 mrd. euro dersom referansen har få alternativer og bortfall av referansen vil føre til signifikant og negative («advers») virkning på marked, finansiell stabilitet, forbrukere mv. Forordningen stiller av gode grunner eksplisitte og strenge krav for at mindre brukte referanseverdier skal kunne defineres som kritiske.

Hovedforskjellen mellom reguleringskravene til kritiske referanserenter og kravene til øvrige referanserenter dreier seg først og fremst om myndighetenes mulighet for førstnevnte til å kunne pålegge administratorene og bidragsytere å videreføre produksjon og rentebidrag i en tidsbegrenset periode. Hensikten med dette er å forhindre at en mye benyttet referanse plutselig opphører eller får vesentlig svakere beregningsgrunnlag. Vår vurdering er at muligheten for et slikt pålegg vil bli vurdert som en ekstra risiko, og dermed kostnad, for panelbankene. Vi er videre usikre på om rentebidrag basert på «tvungne» anslag kan forventes å opprettholde samme kvalitet som frivillig leverte renteanslag. Vi mener derfor at det ikke er tungtveiende argumenter for å definere Nibor som kritisk referanserente, men at en heller bør unngå dette så fremt det ikke kan fastslås med sikkerhet at bruken overstiger de terskelverdier forordningen angir.

Tilsynet har i lovforslaget lagt opp til at Finansdepartementet kan fastsette overgangsordninger. Etter EU-forordningen må administratorene av referanseverdier søke om godkjenning innen 1.1.2018. Det gjelder imidlertid overgangsregler for referanseverdier som eksisterte da forordningen ble vedtatt, som sier at administratorene for slike referanseverdier har 1.1.2020 som frist for å søke om godkjenning. I Q&A publisert av ESMA 5.7.2017 fremgår det at ESMA legger til grunn at skjæringstidspunktet er knyttet til om referanseverdien eksisterte, og ikke hvem som da var administrator. ESMA's fortolkning avklarer at NoRe etter EU-reglene kan forholde seg til fristen 1.1.2020. Vi vurderer det som svært viktig at tilsvarende overgangsregel også gjøres gjeldende i Norge. For å unngå at det skal bli en periode uten reguleringskrav, kan dagens referanserenteforskrift videreføres og virke parallelt med EU-reglene, i en tilstrekkelig lang periode etter at EU-forordningen er gjennomført i norsk rett.

For øvrig vil vi tilføye at arbeidet med å vurdere Nibor-rammeverket opp mot kravene i EU-forordningens krav er igangsatt. Rammeverket ble i 2013 revidert i lys av da publiserte retningslinjer fra ESMA og IOSCO, og har derfor en oppbygging som i stor grad harmonerer med forordningskravene. Det vil imidlertid være nødvendig å utforme reglene med større detaljeringsgrad og etablere nye rutiner på en rekke områder. Tilsvarende gjelder for panelbankenes interne rutiner. Kostnadene knyttet til Nibor vil bli vesentlig større enn i dag. Det arbeides derfor nå også med å utvikle en ny modell for brukerfinansiering av Nibor.

Vi tillater oss avslutningsvis å gi uttrykk for at «finansreferanseloven» kan være en alternativ, og mer dekkende, korttittel til loven når denne gis et bredere virkeområde enn referanserenter.

Med vennlig hilsen
Norske Finansielle Referanser AS (NoRe)



Jan Digranes
styreleder



Per Erik Stokstad
daglig leder