III

(Vorbereitende Rechtsakte)

EUROPÄISCHE ZENTRALBANK

STELLUNGNAHME DER EUROPÄISCHEN ZENTRALBANK

vom 28. Juli 2022

zu einem Vorschlag für eine Verordnung zur Änderung der Verordnung über Zentralverwahrer

(CON/2022/25)

(2022/C 367/03)

Einleitung und Rechtsgrundlage

Am 13. April 2022 wurde die Europäische Zentralbank (EZB) vom Rat der Europäischen Union um Stellungnahme zu einem Vorschlag für eine Verordnung zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 zur Verbesserung der Wertpapierlieferungen und -abrechnungen in der Europäischen Union und über Zentralverwahrer [1] (nachfolgend „Verordnungsvorschlag") ersucht.

Die Zuständigkeit der EZB zur Abgabe einer Stellungnahme zum Verordnungsvorschlag beruht auf Artikel 127 Absatz 4 und Artikel 282 Absatz 5 des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäischen Union (AEUV), da der Verordnungsvorschlag 1) die grundlegende Aufgabe des Europäischen Systems der Zentralbanken (ESZB), das reibungslose Funktionieren der Zahlungssysteme im Einklang mit Artikel 127 Absatz 2 vierter Gedankenstrich AEUV und Artikel 3.1 der Satzung des ESZB und der EZB (nachfolgend die „ESZB-Satzung") zu fördern, und 2) den Beitrag des ESZB zur reibungslosen Durchführung der von den zuständigen Behörden auf dem Gebiet der Stabilität des Finanzsystems ergriffenen Maßnahmen gemäß Artikel 127 Absatz 5 AEUV und Artikel 3.3 der ESZB-Satzung betrifft. Diese Stellungnahme wurde gemäß Artikel 17.5 Satz 1 der Geschäftsordnung der Europäischen Zentralbank vom EZB-Rat verabschiedet.

Allgemeine Anmerkungen

Die EZB begrüßt den Verordnungsvorschlag, der sowohl die Prioritäten der Union in den Bereichen Kapitalmärkte und Nachhandel als auch eine der Kernmaßnahmen des Aktionsplans 2020 der Kommission zur Kapitalmarktunion zum Ausbau grenzüberschreitender Abwicklungsdienste unterstützt. Dies geschieht unter anderem durch die Vereinfachung des Passerteilungsverfahrens gemäß der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates [2] (nachfolgend die „Verordnung über Zentralverwahrer" oder „CSDR") und die Verbesserung der Zusammenarbeit zwischen den zuständigen Behörden und den betreffenden Behörden. Die EZB unterstützt nachdrücklich das allgemeine Ziel, die Integration der Kapitalmärkte durch den Abbau von Hindernissen für die grenzüberschreitende Erbringung von Abwicklungsdienstleistungen weiter zu befördern. Zudem steht der Verordnungsvorschlag weitgehend im Einklang mit der internationalen Politik nach der globalen Finanzkrise von 2008-2009, die darauf abzielt, die Widerstandsfähigkeit und Wirksamkeit zentraler, systemrelevanter Finanzmarktinfrastrukturen – einschließlich Wertpapierliefer- und -abrechnungssystemen – als Voraussetzung für solide und robuste Kapitalmärkte zu stärken und die Finanzstabilität zu fördern [3].

---

[1] COM(2022) 120 final.

[2] Verordnung (EU) Nr. 909/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 23. Juli 2014 zur Verbesserung der Wertpapierlieferungen und -abrechnungen in der Europäischen Union und über Zentralverwahrer sowie zur Änderung der Richtlinien 98/26/EG und 2014/65/EU und der Verordnung (EU) Nr. 236/2012 (ABl. L 257 vom 28.8.2014, S. 1).

[3] Es sei auf die grundlegende Arbeit des Rates für Finanzstabilität mit dem Titel „Reducing the moral hazard posed by systemically important financial institutions – FSB Recommendations and Time Lines" vom 20. Oktober 2010 verwiesen, die auf der Website des Rates für Finanzstabilität unter www.fsb.org abrufbar ist.

Spezifische Anmerkungen

1. *Regelung zur Abwicklungsdisziplin*

1.1 Die EZB begrüßt das Ziel des Unionsgesetzgebers, den Anwendungsbereich für die Regelung der CSDR zur Abwicklungsdisziplin enger zu fassen, indem auf Marktverhalten abgestellt wird, die zu Abwicklungsineffizienzen führen, ohne jedoch jede einzelne gescheiterte Abwicklung unabhängig vom Kontext und den beteiligten Parteien automatisch zu sanktionieren. Der Anwendungsbereich und die Funktionsweise der Regelung zur Abwicklungsdisziplin sollten auf dem Grundsatz der Verhältnismäßigkeit beruhen. Dies erfordert u. a. eine Unterscheidung zwischen gescheiterten Abwicklungen, die nachteilige finanzielle Auswirkungen auf die nicht ausfallende Partei eines Finanzgeschäfts haben, und solchen, die entweder keinerlei nachteilige finanzielle Auswirkungen haben oder lediglich die finanziellen Interessen der ausfallenden Partei beeinträchtigen. Die Einbeziehung der letztgenannten gescheiterten Abwicklungen in den Anwendungsbereich der Regelung zur Abwicklungsdisziplin widerspräche dem Grundgedanken der Regelung. Daher sollte bei der Überprüfung der Regelung zur Abwicklungsdisziplin von dem Ziel ausgegangen werden, nur solche gescheiterten Abwicklungen zu sanktionieren, die nachteilige finanzielle Auswirkungen auf die Gegenpartei der ausfallenden Partei haben.

1.2 Entsprechend begrüßt die EZB die vorgeschlagenen Ausnahmen von der Regelung zur Abwicklungsdisziplin sowohl für gescheiterte Abwicklungen, die nicht den Teilnehmern des Geschäfts zuzuschreiben sind, als auch für gescheiterte Abwicklungen im Zusammenhang mit Geschäften, an denen nicht „zwei Handelspartner" beteiligt sind. Die EZB fordert den Unionsgesetzgeber jedoch auf, eine Klarstellung des Anwendungsbereichs der zweiten dieser beiden vorgeschlagenen Ausnahmen in Erwägung zu ziehen, der unterschiedliche Auslegungen zulässt. Die EZB geht davon aus, dass diese vorgeschlagene Ausnahme auch die Übertragung von Wertpapieren ohne Gegenwertverrechnung (Free of Payment – FOP) auf Wertpapierkonten bei Zentralverwahrern im Zusammenhang mit der Nutzung (Rücknahme) von Sicherheiten umfasst, unabhängig davon, ob diese Übertragungen zwischen privaten Parteien oder zwischen Mitgliedern des ESZB und ihren Geschäftspartnern erfolgen. Die EZB würde eine ausdrückliche Klarstellung im Verordnungsvorschlag begrüßen. Diesbezüglich sollte der Anwendungsbereich der zweiten vorgeschlagenen Ausnahme in den delegierten Rechtsakten der Kommission präzisiert werden, um die Geschäfte festzulegen, bei welchen nicht davon auszugehen ist, dass an ihnen zwei Handelspartner beteiligt sind. Zentralverwahrer sind möglicherweise gegenwärtig nicht in der Lage, Abwicklungsanweisungen zu bestimmen, die gemäß dem Verordnungsvorschlag vom Anwendungsbereich der Regelung zur Abwicklungsdisziplin ausgenommen werden sollen. Um eine solche Bestimmung zu erleichtern, könnten die delegierten Rechtsakte der Kommission zweckmäßigerweise Begriffsbestimmungen enthalten, die es ermöglichen, die geplanten Ausnahmen konkret zu bestimmen, um die Zentralverwahrer bei der Verwirklichung eines automatisierten Prozesses zu unterstützen. Die EZB ist bereit, den Unionsgesetzgeber bei der Ausarbeitung dieser Klarstellungen zu unterstützen, und stellt fest, dass die Entwürfe delegierter Rechtsakte der Kommission als „Vorschläge für Rechtsakte der Union" im Sinne von Artikel 127 Absatz 4 und Artikel 282 Absatz 5 AEUV gelten, wonach die EZB zu allen Entwürfen für Rechtsakte der Union, die in ihren Zuständigkeitsbereich fallen, gehört werden muss ([4]).

1.3 Darüber hinaus sollten die delegierten Rechtsakte der Kommission, in denen festgelegt wird, bei welchen Geschäften nicht davon auszugehen ist, dass an ihnen zwei Handelspartner beteiligt sind, eine ausreichende Vorlaufzeit für Zentralverwahrer und Finanzmarktteilnehmer vorsehen, damit sie ihre Systeme anpassen können. In Bezug auf TARGET2-Securities (T2S) wäre beispielsweise ein Austausch mit den Marktteilnehmern ratsam, wenn bestimmte Geschäfte vom Anwendungsbereich der Regelung zur Abwicklungsdisziplin auf Zentralverwahrer-Ebene ausgenommen werden sollen, um etwaige Umsetzungsprobleme und mögliche Lösungen zu ermitteln. Wenn die betreffenden delegierten Rechtsakte der Kommission wesentliche Änderungen an der Ausgestaltung von T2S mit sich bringen, würde die Umsetzung solcher Änderungen erhebliche Zeit in Anspruch nehmen. Daher empfiehlt die EZB, dass der im Verordnungsvorschlag vorgesehene Zeitraum von 24 Monaten zwischen der Annahme der geänderten CSDR und dem Inkrafttreten des geänderten Anwendungsbereichs der Regelung zur Abwicklungsdisziplin ([5]) erst mit der Verabschiedung der einschlägigen delegierten Rechtsakte der Kommission beginnen sollte.

1.4 Das Vorhandensein von regulatorischen obligatorischen Eindeckungen stellt einen erheblichen Eingriff in die Ausführung von Wertpapiergeschäften und das Funktionieren der Wertpapiermärkte dar. Aufgrund der Auswirkungen, welche die Nutzung von obligatorischen Eindeckungen durch die Europäische Kommission haben kann (einschließlich in Bezug auf die mögliche Nichtverfügbarkeit eines die Eindeckung vornehmenden Mittlers), wäre es zu begrüßen, die Möglichkeit obligatorischer Eindeckungen insgesamt außen vor zu lassen. Jede diesbezügliche spätere Änderung sollte anschließend vom Unionsgesetzgeber beurteilt werden.

1.5 Sollte der Unionsgesetzgeber jedoch entscheiden, die vorgeschlagenen Bestimmungen in Bezug auf den Durchführungsrechtsakt der Europäischen Kommission für die Nutzung des Mechanismus für obligatorische Eindeckungen beizubehalten, möchte die EZB folgende Punkte anmerken. Erstens begrüßt die EZB die im Verordnungsvorschlag enthaltenen Änderungen des Mechanismus für obligatorische Eindeckungen. Die Anwendung – im Wege eines Durchführungsrechtsakts – von Bedingungen für die Aktivierung eines Mechanismus

([4]) Siehe Nummer 4.1 der Stellungnahme CON/2017/39. Sämtliche Stellungnahmen der EZB sind auf EUR-Lex abrufbar.
([5]) Siehe Artikel 2 des Verordnungsvorschlags.

für obligatorische Eindeckungen in Bezug auf bestimmte Finanzinstrumente oder Geschäftskategorien und die Auswirkungen von obligatorischen Eindeckungen auf das Funktionieren der Wertpapiermärkte sollten gegeneinander abgewogen werden. Darüber hinaus sollte ein solcher Durchführungsrechtsakt den potenziellen Auswirkungen des Mechanismus für obligatorische Eindeckungen auf die Finanzstabilität der Union und auf die Abwicklungseffizienz in der Union ([6]) Rechnung tragen – beides Angelegenheiten, die als in die Beratungszuständigkeit der EZB fallend angesehen werden sollten – und ein solcher Durchführungsrechtsakt sollte daher der EZB vor seiner Annahme zur Konsultation vorgelegt werden. Außerdem sollte dieser Rechtsakt den Marktteilnehmern ausreichend Zeit für die Umsetzung einräumen, damit sie ihre operative Bereitschaft herstellen können. In Bezug auf die Anforderungen an die Modalitäten der Ausführung von Eindeckungen ist es wichtig, dass die Kosten der Ausführung gemessen an dem Wert des zugrunde liegenden Geschäfts nicht unverhältnismäßig sind. Darüber hinaus sollte im Einklang mit dem Grundsatz der Verhältnismäßigkeit den Marktteilnehmern, die in einem gegebenen Fall eine Eindeckung vornehmen müssen, ein gewisses Maß an Flexibilität eingeräumt werden. Es sollte ein Ansatz in Erwägung gezogen werden, bei dem anstelle von Rechtsvorschriften, die die genaue Art und Weise der Durchführung von Eindeckungen vorschreiben, die Marktteilnehmer diese Einzelheiten vertraglich vereinbaren müssen. Darüber hinaus könnte der nicht ausfallenden Partei die Möglichkeit eingeräumt werden zu entscheiden, ob der Eindeckungsprozess ausgelöst werden soll oder nicht. Diese Flexibilität würde es einer nicht ausfallenden Partei ermöglichen, die unverhältnismäßige Belastung durch die Umsetzung komplexer operativer, technischer und rechtlicher Änderungen zu vermeiden, die für die Durchführung von Eindeckungen erforderlich sind.

1.6 Schließlich ersucht die EZB den Unionsgesetzgeber, in Erwägung zu ziehen, Wertpapierfinanzierungsgeschäfte vom Anwendungsbereich etwaiger obligatorischer Eindeckungen auszunehmen. Ein Wertpapierfinanzierungsgeschäft schafft keine offene Outright-Position zwischen den Handelspartnern, die eine Eindeckung gegenüber der ausfallenden Partei rechtfertigt. Dementsprechend stünde die Anwendung obligatorischer Eindeckungen im Zusammenhang mit Wertpapierfinanzierungsgeschäften nicht in einem angemessenen Verhältnis zu der Absicht des Gesetzgebers, die Zahl der gescheiterten Abwicklungen durch obligatorische Eindeckungen zu verringern.

2. *Zusammenarbeit zwischen den zuständigen Behörden und den betreffenden Behörden: Überprüfung und Bewertung*

2.1 Die EZB begrüßt die im Verordnungsvorschlag vorgesehene Stärkung der Rolle der betreffenden Behörden bei der Zulassung von Zentralverwahrern für die Erbringung von Kerndienstleistungen und bankartigen Nebendienstleistungen sowie bei der Durchführung der regelmäßigen Überprüfung und Bewertung von Zentralverwahrern, durch die das berechtigte Interesse dieser Behörden am reibungslosen Funktionieren der jeweiligen Infrastrukturen gebührend anerkannt wird. Ebenso begrüßt die EZB den ausgewogenen Ansatz des Verordnungsvorschlags in Bezug auf die Häufigkeit der Überprüfung und Bewertung der Kerndienstleistungen von Zentralverwahrern sowie den längeren Zeitrahmen, innerhalb dessen die betreffenden Behörden eine begründete Stellungnahme zur Zulassung von Zentralverwahrern zur Erbringung bankartiger Nebendienstleistungen abgeben können. Um Kohärenz zu gewährleisten, wäre es sinnvoll, die vorgeschlagene Mindesthäufigkeit, mit der die zuständigen Behörden die Einhaltung der CSDR bei bankartigen Nebendienstleistungen überprüfen und bewerten, an die Häufigkeit der Überprüfung und Bewertung der Kerndienstleistungen von Zentralverwahrern anzugleichen.

2.2 In Bezug auf die Überprüfung und Bewertung der Kerndienstleistungen von Zentralverwahrern sieht der Verordnungsvorschlag vor, dass eine zuständige Behörde die betreffenden Behörden konsultiert. Für die Überprüfung und Bewertung bankartiger Nebendienstleistungen ist jedoch kein entsprechendes Verfahren vorgesehen. Um diese Inkohärenz zu beseitigen, empfiehlt die EZB, ein entsprechendes Konsultationsverfahren für die Überprüfung und Bewertung bankartiger Nebendienstleistungen in den Verordnungsvorschlag aufzunehmen.

2.3 Für die Mitglieder des ESZB, die als betreffende Behörde fungieren, würde ein solches Konsultationsverfahren die Wahrnehmung der Aufgabe des ESZB erleichtern, effiziente und solide Verrechnungssysteme in der Union zu gewährleisten. Darüber hinaus stützen sich Zentralverwahrer, die als Anbieter bankartiger Nebendienstleistungen zugelassen sind, bei ihrem Tagesgeschäft in hohem Maße auf Zentralbankdienstleistungen ([7]), was die Beteiligung der Zentralbanken zusätzlich rechtfertigt. Die Sicherheit und Effizienz von Barausgleich in Geschäftsbankgeld sind für emittierende Zentralbanken von besonderer Bedeutung, da ein unzureichendes Management der Kredit- und Liquiditätsrisiken durch Zentralverwahrer, die bankartige Nebendienstleistungen erbringen, das reibungslose Funktionieren der Geldmärkte beeinträchtigen könnte.

([6]) Siehe Artikel 1 Absatz 2 Buchstabe b des Verordnungsvorschlags.

([7]) Beispielsweise hinterlegen Zentralverwahrer ihre Longpositionen in Barguthaben auf Konten bei Zentralbanken, organisieren die Finanzierung ihrer Abwicklungstätigkeit und die Verringerung der entsprechenden Positionen durch Überweisungen über Konten bei den von Zentralbanken betriebenen Zahlungssystemen und nutzen Kreditfazilitäten der Zentralbanken als wichtige Quelle zulässiger liquider Mittel.

2.4 In ihrer Rolle als Überwachungsinstanzen für Verrechnungs- und Zahlungssysteme verfügen die Zentralbanken über umfangreiche Fachkenntnisse im Bereich des Barausgleichs in Zentralbank- und Geschäftsbankgeld (einschließlich zugehöriger bankartiger Nebendienstleistungen), insbesondere unter dem Gesichtspunkt des Managements finanzieller Risiken. Bei der Wahrnehmung ihrer Überwachungstätigkeiten wenden die Zentralbanken einen Rahmen an, der – im Einklang mit globalen Standards – einer systemischen Perspektive Rechnung trägt. Daher ist ihre Beteiligung als betreffende Behörden an der regelmäßigen Überprüfung und Bewertung bankartiger Nebendienstleistungen im Rahmen der CSDR ratsam.

3. *Zusammenarbeit zwischen den zuständigen Behörden und den betreffenden Behörden: Einrichtung von Aufsichtskollegien*

3.1 Die EZB begrüßt die Einführung von Aufsichtskollegien, um die aufsichtliche Konvergenz zu verbessern und den Informationsaustausch zwischen den beteiligten Behörden zu erleichtern ([8]). Dennoch sind weitere Anpassungen der Struktur der Kollegien für die Passerteilung denkbar, um sicherzustellen, dass einerseits verschiedene Arten grenzüberschreitender Tätigkeiten erfasst werden, und andererseits, dass die Zusammenarbeit innerhalb des Kollegiums effizient ist und unnötige Belastungen vermieden werden, wenn die Teilnahme an mehreren Kollegien erforderlich ist. Die Tätigkeit der Passerteilung umfasst nicht alle grenzüberschreitenden Dienstleistungen von Zentralverwahrern. Daher schlägt die EZB vor, den Geltungsbereich des Mandats der Kollegien für die Passerteilung auf andere Arten grenzüberschreitender Tätigkeiten auszuweiten, einschließlich der Abwicklung in relevanten Fremdwährungen und des Betriebs interoperabler Verbindungen, außer für interoperable Verbindungen von Zentralverwahrern, die einige ihrer (mit diesen interoperablen Verbindungen verbundenen) Dienstleistungen an eine öffentliche Stelle im Sinne von Artikel 19 Absatz 5 CSDR auslagern ([9]). Die EZB schlägt ferner vor, die Kollegien für die Passerteilung in Kollegien für grenzüberschreitende Tätigkeiten umzubenennen. Zudem ist die Beteiligung an den Kollegien für die Behörden der Mitgliedstaaten, für deren Märkte die Tätigkeiten eines Zentralverwahrers von Bedeutung sind, unverzichtbar. Dies könnte jedoch für die Behörden der Mitgliedstaaten, in denen die Tätigkeit eines Zentralverwahrers beschränkt ist, weniger relevant sein und sollte nicht obligatorisch sein.

3.2 Die EZB unterstützt die Einrichtung von Kollegien von Unternehmensgruppen und insbesondere die im Verordnungsvorschlag vorgesehene Option, mehrere Kollegien zu einem einzigen Kollegium zusammenzuführen. Darüber hinaus könnte für mehr Flexibilität gesorgt werden, indem der zuständigen Behörde des Herkunftsmitgliedstaats gestattet wird, die zuständigen Behörden und betreffenden Behörden in Ländern, die nicht Mitgliedstaaten sind, als Beobachter in die Kollegien für die Passerteilung und/oder in die Kollegien von Unternehmensgruppen einzuladen.

4. *Bankartige Nebendienstleistungen*

4.1 Der Verordnungsvorschlag enthält Änderungen der CSDR, die die Abrechnung von Zahlungen in einem Wertpapierliefer- und -abrechnungssystem ermöglichen, das von einem Zentralverwahrer über einen anderen Zentralverwahrer betrieben wird, der für die Erbringung bankartiger Nebendienstleistungen zugelassen ist. Zusammen mit der vorgeschlagenen Anhebung der Obergrenze für die Abwicklung über benannte Kreditinstitute würden diese Änderungen die Abwicklung in Fremdwährungen erleichtern und die grenzüberschreitende Abwicklung innerhalb der Union fördern. Zugleich wäre der mögliche Rückgriff auf die Abwicklung ohne Gegenwertverrechnung (FOP), wenn Übertragungen von Geld oder Wertpapieren nicht voneinander abhängig sind – und somit das Abwicklungsrisiko erhöht ist –, begrenzt.

4.2 Jedoch hätte die Erbringung bankartiger Nebendienstleistungen durch Zentralverwahrer, die zugelassen sind, diese Dienstleistungen (nachfolgend „Bankdienstleistungen erbringende Zentralverwahrer“) für andere Zentralverwahrer (nachfolgend „Bankdienstleistungen nutzende Zentralverwahrer“) zu erbringen, Auswirkungen auf das finanzielle Risikoprofil der Bankdienstleistungen erbringenden Zentralverwahrer und auf die Gewährleistung gleicher Wettbewerbsbedingungen für Zentralverwahrer und die Teilnehmer der von den Zentralverwahrern betriebenen Wertpapierliefer- und -abrechnungssystemen, sowie auf Interessenkonflikte; all diese Auswirkungen müssten vom Unionsgesetzgeber weiter beleuchtet werden. Daher könnte der Verordnungsvorschlag dahin gehend geändert werden, dass die Möglichkeit vorgesehen wird, technische Regulierungsstandards zu erarbeiten, um den in den Nummern 4.3 bis 4.8 beschriebenen Auswirkungen der Erbringung bankartiger Nebendienstleistungen durch Bankdienstleistungen erbringende Zentralverwahrer für Bankdienstleistungen nutzende Zentralverwahrer Rechnung zu tragen.

4.3 Nach Artikel 40 der CSDR müssen Zentralverwahrer die Geldseite von Wertpapiergeschäften, die in ihren Wertpapierliefer- und -abrechnungssystemen abgewickelt werden, über Konten bei einer Zentralbank abrechnen, insbesondere für Geschäfte, die auf die Währung des Landes lauten, in dem die Abrechnung stattfindet, wann immer dies praktisch durchführbar ist und solche Konten zur Verfügung stehen. Die im Verordnungsvorschlag vorgesehenen Änderungen sollten weder zu einer unbeabsichtigten Verlagerung von der Abwicklung in Zentralbankgeld auf die Abwicklung in Geschäftsbankgeld führen noch die Bemühungen von Zentralverwahrern, die Abwicklung in

([8]) Siehe Artikel 1 Absatz 9 des Verordnungsvorschlags.

([9]) Artikel 19 Absatz 5 CSDR sieht eine besondere Behandlung solcher interoperabler Verbindungen vor.

Zentralbankgeld zu erreichen, konterkarieren. In diesem Zusammenhang sei darauf hingewiesen, dass derzeit – vorbehaltlich einer Ausnahme – alle nationalen Zentralbanken der Mitgliedstaaten Zentralverwahrern in Drittländern und ihren Teilnehmern Zugang zur Abwicklung in Zentralbankgeld gewähren. Es könnte jedoch schwierig sein, die Abwicklung in Zentralbankgeld für Drittlandswährungen zu erreichen.

4.4 Die im Verordnungsvorschlag vorgesehenen Änderungen zielen zwar darauf ab, die Abwicklung in Fremdwährungen ([10]) zu erleichtern, eröffnen aber auch den Bankdienstleistungen erbringenden Zentralverwahrern die Möglichkeit, den Bankdienstleistungen nutzenden Zentralverwahrer, ohne Einschränkung bankartige Nebendienstleistungen anzubieten. Der Umfang der Dienstleistungen, die von Bankdienstleistungen erbringenden Zentralverwahrern für Bankdienstleistungen nutzende Zentralverwahrer angeboten werden, sollte auf Dienstleistungen beschränkt werden, die für die Zwecke der Abwicklung in Fremdwährungen erbracht werden. Eine derartige Beschränkung würde verhindern, dass Bankdienstleistungen erbringende Zentralverwahrer eine breite Palette von Tätigkeiten ausüben und übermäßige Risiken eingehen. Darüber hinaus würde eine solche Beschränkung die Bankdienstleistungen nutzenden Zentralverwahrer davon abhalten, die Dienstleistungen von Bankdienstleistungen erbringenden Zentralverwahrern in Anspruch zu nehmen, sofern für EU-Währungen auch ein Barausgleich in Zentralbankgeld verfügbar wäre.

4.5 Die Erbringung bankartiger Nebendienstleistungen durch Zentralverwahrer für Bankdienstleistungen nutzende Zentralverwahrer würde zusätzliche Risiken mit sich bringen. Insbesondere würden die Dienstleistungen, die ein Bankdienstleistungen erbringender Zentralverwahrer für Bankdienstleistungen nutzende Zentralverwahrer erbringen könnte, Finanzrisiken für die Zentralverwahrer (z. B. Investitions-, Kredit- und/oder Liquiditätsrisiken) bergen ([11]). Das Ausmaß dieser Risiken ist abhängig vom Umfang der von den Bankdienstleistungen nutzenden Zentralverwahrern in Anspruch genommenen Dienstleistungen und vom Wert der Tätigkeit dieser Zentralverwahrer auf den Konten bei den Bankdienstleistungen erbringenden Zentralverwahrern. Ist die Abwicklung in Fremdwährung auf einen oder zwei Bankdienstleistungen erbringende Zentralverwahrer innerhalb der Union konzentriert, kann dies darüber hinaus zu Ansteckungsrisiken führen. Mit den in der CSDR festgelegten aufsichtsrechtlichen Anforderungen wird ein solider Aufsichtsrahmen geschaffen und Risiken im Zusammenhang mit bankartigen Nebendienstleistungen begegnet. Die Festlegung von Maßnahmen zur Risikokontrolle, wenn ein Bankdienstleistungen erbringender Zentralverwahrer Dienstleistungen für Bankdienstleistungen nutzende Zentralverwahrer erbringt, kann sich jedoch in einem Kontext als komplex erweisen, in dem die Teilnehmer des Bankdienstleistungen nutzenden Zentralverwahrers sowie die Tätigkeit, die diese Risiken verursacht, und die Entwicklung dieser Risiken nicht direkt von diesem Bankdienstleistungen erbringenden Zentralverwahrer kontrolliert werden. Daher könnte es erforderlich sein, dass der Unionsgesetzgeber in Erwägung zieht, Bankdienstleistungen erbringende Zentralverwahrer zu verpflichten, einen Rahmen zu entwickeln, in dem dargelegt wird, wie die Risiken, die sich aus der Tätigkeit der Bankdienstleistungen nutzenden Zentralverwahrer ergeben, eingedämmt werden können. Insgesamt befürwortet die EZB einen ausgewogenen Ansatz, mit dem sichergestellt werden soll, dass die potenzielle Ausweitung dieser Tätigkeit durch Bankdienstleistungen erbringende Zentralverwahrer (und damit auch die erhöhten Risikopositionen sowie das sich aus dieser Ausweitung ergebende Konzentrations- und potenzielle Ansteckungsrisiko) dem angestrebten Ziel, die Abwicklung in Fremdwährungen durch Bankdienstleistungen nutzende Zentralverwahrer zu erleichtern, entspricht und die finanzielle Solidität von Bankdienstleistungen erbringende Zentralverwahrern nicht gefährdet.

4.6 Gemäß dem Verordnungsvorschlag könnten Bankdienstleistungen erbringende Zentralverwahrer nicht nur für ihre eigenen Teilnehmer, sondern auch für die Teilnehmer von Bankdienstleistungen nutzenden Zentralverwahrern Verrechnungs- und Abwicklungsdienstleistungen in bar erbringen. Dies könnte zu potenziellen Interessenkonflikten führen, wenn ein Bankdienstleistungen erbringender Zentralverwahrer Entscheidungen trifft oder Richtlinien einführt, die seine eigenen Teilnehmer oder Zentralverwahrer innerhalb derselben Gruppe begünstigen. Dies könnte in einer Krisensituation besonders relevant sein, wenn beispielsweise unvorhergesehene Liquiditätsengpässe oder ungedeckte Kreditverluste entstehen. Daher sollte der Regulierungsrahmen die Anforderung enthalten, dass Zentralverwahrer über klare Regeln und Verfahren verfügen müssen, um potenzielle Interessenkonflikte zu entschärfen und das Risiko einer diskriminierenden Behandlung von Bankdienstleistungen nutzenden Zentralverwahrern und deren Teilnehmern zu verringern.

4.7 Die Erbringung bankartiger Nebendienstleistungen für Bankdienstleistungen nutzende Zentralverwahrer durch Bankdienstleistungen erbringende Zentralverwahrer würde sich auf das Risikoprofil dieser Bankdienstleistungen erbringenden Zentralverwahrer auswirken und kann unter Umständen auch zusätzliche Kosten und eine erhöhte operative Komplexität mit sich bringen. Möglicherweise sind nicht alle Bankdienstleistungen erbringende Zentralverwahrer bereit oder in der Lage, ihre Kredit- und Liquiditätsrisiken zu erhöhen und Ressourcen zuzuweisen, um eine Ausweitung der Abwicklungstätigkeit der Bankdienstleistungen nutzenden Zentralverwahrer in Fremdwährungen zu ermöglichen. Die EZB geht davon aus, dass die Erbringung bankartiger Nebendienstleistungen für Bankdienstleistungen nutzende Zentralverwahrer nach wie vor eine Geschäftsentscheidung jedes Bankdienstleistungen erbringenden Zentralverwahrers darstellt (im Unterschied zur Einrichtung von Verbindungen und dem offenen Zugang zu anderen Zentralverwahrern, die grundsätzlich sichergestellt werden sollten ([12])).

([10]) Siehe Erwägungsgrund 25 des Verordnungsvorschlags.

([11]) So müssen beispielsweise Innertageseinlagen/täglich fällige Einlagen von Teilnehmern von Bankdienstleistungen nutzenden Zentralverwahrern auf Konten bei einem Bankdienstleistungen erbringenden Zentralverwahrer wiederangelegt werden, was zur Entstehung von Risikopositionen führt. Die Verlängerung von Innertageskrediten könnte zu Kredit- und Liquiditätsrisiken führen, wenn ein oder mehrere Teilnehmer von nicht Bankdienstleistungen erbringenden Zentralverwahren die Beträge nicht bei Fälligkeit zurückzahlen. Kreditlinien, die der Bankdienstleistungen erbringende Zentralverwahrer in mehreren Währungen bereitstellt, würden ebenfalls eine Quelle- für Markt-, Kredit- und Liquiditätsrisiken darstellen. Kuponzahlungen oder Tilgungen von Wertpapieren, die über den Bankdienstleistungen nutzenden Zentralverwahrer ausgegeben/über diesen gehalten werden, führen ebenfalls zu Innertages- oder Übernachtrisikopositionen für den Bankdienstleistungen erbringenden Zentralverwahrer.

([12]) Siehe Kapitel III Abschnitt 2 CSDR über den Zugang von Zentralverwahrern untereinander.

4.8 Um die Transparenz in Bezug auf die Bedingungen für die Erbringung bankartiger Nebendienstleistungen zu fördern, sollten darüber hinaus in künftigen technischen Regulierungsstandards die Offenlegungspflichten, die die Bankdienstleistungen erbringende Zentralverwahrer in Bezug auf den Mindestumfang der angebotenen Dienstleistungen erfüllen sollten, sowie die Bedingungen für diese Dienstleistungen und die damit verbundenen Kosten und Risiken, festgelegt werden. Dadurch würde die Möglichkeit vermieden, dass Zentralverwahrer innerhalb derselben Gruppe wie ein Bankdienstleistungen erbringender Zentralverwahrer bevorzugt behandelt werden und somit im Hinblick auf Abwicklungsdienstleistungen in Fremdwährungen einen Wettbewerbsvorteil gegenüber anderen Bankdienstleistungen nutzenden Zentralverwahrern erlangen.

5. *Netting*

5.1 Die EZB begrüßt, dass mit dem Verordnungsvorschlag eine Verpflichtung für Bankdienstleistungen erbringende Zentralverwahrer eingeführt wird, alle Risiken, die sich aus Nettingvereinbarungen in Bezug auf die Geldseite ihres angewandten Abwicklungsmodells ergeben, angemessen zu überwachen und zu steuern ([13]). Die EZB geht davon aus, dass es in der Union niedergelassene Zentralverwahrer gibt, die Wertpapierliefer- und -abrechnungssysteme betreiben, in denen Geld und/oder Wertpapiere im Zusammenhang mit Wertpapiergeschäften auf Nettobasis abgewickelt werden. Solche Zentralverwahrer unterliegen derzeit keinen besonderen Anforderungen in Bezug auf die Risiken, die sich aus ihren Nettingvereinbarungen ergeben.

5.2 Die mit Nettingvereinbarungen verbundenen Risiken und die Anforderungen, mit denen diesen Risiken begegnet werden soll, spiegeln sich in mehreren der Prinzipien für Finanzmarktinfrastrukturen (Principles for financial market infrastructures – PFMIs) wider, die vom Ausschuss für Zahlungsverkehrs- und Abrechnungssysteme (Committee on Payment and Settlement Systems – CPSS) und der Internationalen Organisation der Wertpapieraufsichtsbehörden (International Organization of Securities Commissions – IOSCO) herausgegeben wurden ([14]). Es sei darauf hingewiesen, dass die im Verordnungsvorschlag vorgesehene Anforderung, auf die in Nummer 5.1 Bezug genommen wird, nur für Bankdienstleistungen erbringende Zentralverwahrer gilt. Sie sollte jedoch für alle Zentralverwahrer gelten, die Wertpapierliefer- und -abrechnungssysteme betreiben und die Nettingvereinbarungen anwenden, unabhängig davon, ob diese Zentralverwahrer bankartige Nebendienstleistungen erbringen oder nicht. Angesichts des technischen Charakters der zusätzlichen Anforderung, die gemäß dem Verordnungsvorschlag für solche Systeme gilt, könnte diese Anforderung in technischen Regulierungsstandards näher ausgeführt werden, zu deren Ausarbeitung die EZB ihren Beitrag zu leisten bereit ist.

6. *Ausfall*

6.1 Es ist zweckdienlich, den Anwendungsbereich der Ausfalldefinition in der CSDR ([15]) zu erweitern, die sich derzeit auf die Eröffnung eines Insolvenzverfahrens gegen einen Teilnehmer eines von einem Zentralverwahrer betriebenen Wertpapierliefer- und -abrechnungssystems (nachfolgend der „Teilnehmer eines Zentralverwahrers") beschränkt. Zu diesem Zweck könnte die Definition an die Definition in den PFMIs angepasst werden ([16]), ([17]), die sich auf in den internen Regeln des Zentralverwahrers festgelegten Ereignisse, die einen Ausfall begründen, einschließlich Ereignisse im Zusammenhang mit der Nichtdurchführung einer Übertragung von Vermögenswerten im Einklang mit den Bestimmungen und Vorschriften des betreffenden Systems, bezieht.

6.2 Wenn ein Teilnehmer eines Zentralverwahrers aus irgendeinem Grund nicht in der Lage ist, seinen Verpflichtungen bei Fälligkeit nachzukommen, ist es von entscheidender Bedeutung, dass der betreffende Zentralverwahrer unverzüglich Maßnahmen ergreifen kann, um Verluste einzudämmen und den Liquiditätsdruck zu begrenzen. Daher könnte der Unionsgesetzgeber über eine Klarstellung dahingehend nachdenken, dass ein Zentralverwahrer die Möglichkeit hat, zusätzliche Ereignisse zu bestimmen, die einen Ausfall eines Teilnehmers eines Zentralverwahrers darstellen, sollten die in der CSDR genannten Vorschriften und Verfahren für das Ausfallmanagement nicht ausreichen, um wesentliche Ereignisse zu bewältigen, die in einem System auftreten können.

Sofern die EZB eine Änderung des Verordnungsvorschlags empfiehlt, sind spezielle Redaktionsvorschläge mit Begründung hierfür in einem gesonderten technischen Arbeitsdokument aufgeführt. Das technische Arbeitsdokument steht in englischer Sprache auf EUR-Lex zur Verfügung.

([13]) Siehe Artikel 1 Absatz 19 Buchstabe a Ziffer iii des Verordnungsvorschlags.

([14]) Siehe CPSS-IOSCO-Prinzipien für Finanzmarktinfrastrukturen, abrufbar auf der Website der BIZ unter www.bis.org

([15]) Siehe Artikel 2 Nummer 26 CSDR.

([16]) Anhang H der Prinzipien für Finanzmarktinfrastrukturen (PFMIs) ist Folgendes zu entnehmen: Ausfall – Ein Ereignis, das in einer Vereinbarung als Ausfall festgelegt ist. In der Regel stehen solche Ereignisse im Zusammenhang mit dem Versäumnis, eine Übertragung von Geld oder Wertpapieren gemäß den Bestimmungen und Regeln des betreffenden Systems durchzuführen.

([17]) In diesem Zusammenhang sei darauf hingewiesen, dass in Erwägungsgrund 6 der CSDR hervorgehoben wird, wie wichtig es ist, die Kohärenz zwischen den mit der CSDR zusammenhängenden Rechtsvorschriften und internationalen Standards zu gewährleisten.

Geschehen zu Frankfurt am Main am 28. Juli 2022.

Die Präsidentin der EZB
Christine LAGARDE