III

(Voorbereidende handelingen)

EUROPESE CENTRALE BANK

ADVIES VAN DE EUROPESE CENTRALE BANK

van 28 juli 2022

inzake een voorstel voor een verordening tot wijziging van de verordening centrale effectenbewaarinstellingen

(CON/2022/25)

(2022/C 367/03)

Inleiding en rechtsgrondslag

Op 13 april 2022 heeft de Europese Centrale Bank (ECB) van de Raad een verzoek om advies ontvangen over een voorstel voor een verordening tot wijziging van Verordening (EU) nr. 909/2014 betreffende de verbetering van de effectenafwikkeling in de Europese Unie en betreffende centrale effectenbewaarinstellingen ([1]) (hierna de "ontwerpverordening" genoemd).

De bevoegdheid van de ECB om advies uit te brengen over de ontwerpverordening is gebaseerd op artikel 127, lid 4 en artikel 282, lid 5, van het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie (VWEU), aangezien de ontwerpverordening betrekking heeft op: 1) de fundamentele taak van het Europees Stelsel van centrale banken (ESCB) om de goede werking van het betalingsverkeer te bevorderen krachtens artikel 127, lid 2, het vierde streepje, VWEU en artikel 3.1 van de statuten van het ESCB en de ECB (hierna de "ESCB-statuten" genoemd), en: 2) de bijdrage van het ESCB aan het goede verloop van het beleid van de bevoegde autoriteiten ten aanzien van de stabiliteit van het financiële stelsel overeenkomstig artikel 127, lid 5, VWEU en artikel 3.3 van de ESCB-statuten. Overeenkomstig de eerste zin van artikel 17.5 van het reglement van orde van de Europese Centrale Bank heeft de Raad van bestuur dit advies goedgekeurd.

Algemene opmerkingen

De ECB is ingenomen met de ontwerpverordening, die zowel de prioriteiten van de Unie op het gebied van kapitaalmarkten en transactieverwerking ondersteunt als een van de kernacties in het actieplan van de Commissie voor de kapitaalmarktenunie (KMU) van 2020 om grensoverschrijdende afwikkelingsdiensten te ontwikkelen. Dit gebeurt onder meer door vereenvoudiging van paspoortproces uit hoofde van Verordening (EU) nr. 909/2014 van het Europees Parlement en de Raad ([2]) (hierna de "verordening centrale effectenbewaarinstellingen" of "CSDR" genoemd) en versterking van de samenwerking tussen bevoegde en relevante autoriteiten. De ECB steunt ten zeerste de algemene doelstelling om de integratie van de kapitaalmarkten verder te vergemakkelijken door de belemmeringen voor het grensoverschrijdend verrichten van afwikkelingsdiensten te verminderen. De ontwerpverordening is ook in grote lijnen afgestemd op het internationaal gevoerde beleid in de nasleep van de wereldwijde financiële crisis van 2008-2009, dat gericht is op het versterken van de veerkracht en doeltreffendheid van systeemrelevante basismarktinfrastructuren — met inbegrip van effectenafwikkelingssystemen — als voorwaarde voor gezonde en robuuste kapitaalmarkten en de bevordering van financiële stabiliteit ([3]).

([1]) COM (2022) 120 final.

([2]) Verordening (EU) nr. 909/2014 van het Europees parlement en de Raad van 23 juli 2014 betreffende de verbetering van de effectenafwikkeling in de Europese Unie, betreffende centrale effectenbewaarinstellingen en tot wijziging van Richtlijnen 98/26/EG en 2014/65/EU en Verordening (EU) nr. 236/2012 (PB L 257 van 28.8.2014, blz.1).

([3]) Er wordt verwezen naar de belangrijke werkzaamheden van de Raad voor financiële stabiliteit getiteld "*Reducing the moral hazard posed by systemically important financial institutions — FSB Recommendations and Time Lines*", 20 oktober 2010, beschikbaar op de website van de Raad voor financiële stabiliteit op www.fsb.org

Specifieke opmerkingen

1. *Regeling inzake afwikkelingsdiscipline*

1.1 De ECB is ingenomen met de doelstelling van de Uniewetgever om een gerichter toepassingsgebied voor de regeling inzake afwikkelingsdiscipline van de CSDR vast te stellen door marktgedragingen die tot inefficiënte afwikkelingen leiden aan te pakken, maar zonder elke mislukte afwikkelingsoperatie ongeacht de context en de betrokken partijen automatisch te bestraffen. Het toepassingsgebied en de werking van de regeling inzake afwikkelingsdiscipline moeten gebaseerd zijn op het evenredigheidsbeginsel. Dit vereist onder meer dat een onderscheid wordt gemaakt tussen mislukte afwikkelingsoperaties die nadelige financiële gevolgen hebben voor de niet-nalatige partij bij een financiële transactie, en mislukte afwikkelingsoperaties die in het geheel geen nadelige financiële gevolgen hebben of enkel de financiële belangen van de nalatige partij schaden. De opneming van deze laatste mislukte afwikkelingsoperaties in het toepassingsgebied van de regeling inzake afwikkelingsdiscipline zou niet stroken met de logica van de regeling. Daarom moet bij de herziening van de regeling inzake afwikkelingsdiscipline worden uitgegaan van het doel om alleen die mislukte afwikkelingsoperaties te bestraffen die nadelige financiële gevolgen hebben voor de tegenpartij van de nalatige partij.

1.2 In dezelfde geest is de ECB ingenomen met de voorgestelde uitsluiting van de regeling inzake afwikkelingsdiscipline van zowel mislukte afwikkelingsoperaties die zijn veroorzaakt door factoren die niet kunnen worden toegeschreven aan de deelnemers aan de transactie, als mislukte afwikkelingsoperaties wanneer bij de transacties niet "twee handelspartijen" betrokken zijn. De ECB verzoekt de Uniewetgever echter te overwegen de reikwijdte van de tweede voorgestelde uitsluiting te verduidelijken, welke zich voor uiteenlopende interpretaties leent. De ECB gaat ervan uit dat deze voorgestelde uitsluiting ook betrekking heeft op overdrachten van effecten zonder betaling (*free-of-payment* – FOP) naar effectenrekeningen bij centrale effectenbewaarinstellingen (*Central Securities Depositories* - CSD's) in het kader van de (de)mobilisatie van onderpand, ongeacht of deze overdrachten tussen particuliere partijen of tussen leden van het ESCB en hun tegenpartijen plaatsvinden. De ECB zou graag zien dat dit in de ontwerpverordening expliciet wordt verduidelijkt. In dit verband moet in de gedelegeerde handelingen van de Commissie de reikwijdte van de tweede voorgestelde uitsluiting verder worden verduidelijkt om te specificeren welke transacties niet worden beschouwd als transacties waarbij twee handelspartijen betrokken zijn. Op dit moment zijn CSD's wellicht niet toegerust om afwikkelingsinstructies vast te stellen die krachtens de ontwerpverordening moeten worden uitgesloten van het toepassingsgebied van de regeling inzake afwikkelingsdiscipline. Om een dergelijke identificatie te vergemakkelijken, zou het nuttig kunnen zijn in de gedelegeerde handelingen van de Commissie definities op te nemen die het mogelijk maken de beoogde uitsluitingen concreet te identificeren, waardoor CSD's geholpen worden bij het realiseren van een geautomatiseerd proces. De ECB is bereid de Uniewetgever te ondersteunen bij de uitwerking van deze verduidelijkingen, en merkt op dat de ontwerpen van gedelegeerde handelingen van de Commissie worden aangemerkt als "voorstel voor een besluit van de Unie" in de zin van de artikel 127, lid 4 en artikel 282, lid 5, van het Verdrag, waarin is bepaald dat de ECB moet worden geraadpleegd over ontwerpen van handelingen van de Unie die onder haar bevoegdheid vallen ([4]).

1.3 Daarnaast moet in dergelijke gedelegeerde handelingen van de Commissie waarin wordt verduidelijkt welke transacties niet mogen worden beschouwd als transacties waarbij twee handelspartijen betrokken zijn, voor CSD's en financiële marktdeelnemers voldoende aanlooptijd worden overwogen om hun systemen aan te passen. Zo zou, wat TARGET2-Securities (T2S) betreft, een dialoog met de markt raadzaam zijn om mogelijke implementatieproblemen en mogelijke oplossingen in kaart te brengen indien bepaalde transacties moeten worden uitgesloten van het toepassingsgebied van de afwikkelingsdiscipline op CSD-niveau. Daarom beveelt de ECB aan dat de in de ontwerpverordening voorziene periode van 24 maanden tussen de vaststelling van de herziene CSDR en de inwerkingtreding van het gewijzigde toepassingsgebied van de regeling inzake afwikkelingsdiscipline ([5]), pas mag aanvangen vanaf de vaststelling van de relevante gedelegeerde handelingen van de Commissie.

1.4 Het bestaan van regelgebaseerde verplichte buy-ins is een aanzienlijke inmenging in de uitvoering van effectentransacties en de werking van de effectenmarkten. Gezien de gevolgen die de inzet van verplichte buy-ins door de Europese Commissie kan hebben (ook met betrekking tot de mogelijke niet-beschikbaarheid van een buy-in-agent), verdient het de voorkeur de mogelijkheid van verplichte buy-ins volledig uit te sluiten. Elke latere wijziging in dit verband moet vervolgens door de Uniewetgever worden beoordeeld.

1.5 Indien de Uniewetgever niettemin besluit de voorgestelde bepalingen betreffende de uitvoeringshandeling van de Europese Commissie voor de invoering van het verplichte buy-in-mechanisme te handhaven, wil de ECB de volgende punten opmerken. Ten eerste is de ECB ingenomen met de herzieningen van het verplichte buy-in-mechanisme in de ontwerpverordening. De toepassing, door middel van een uitvoeringshandeling, van de voorwaarden voor het activeren van een verplicht buy-in-mechanisme met betrekking tot bepaalde financiële instrumenten of categorieën transacties moet worden afgewogen tegen de impact van verplichte buy-ins op de werking van effectenmarkten. Voorts moet in een dergelijke uitvoeringshandeling rekening worden gehouden met de mogelijke gevolgen van het

([4]) Zie punt 4.1 van Advies CON/2017/39. Alle ECB-adviezen worden gepubliceerd op EUR-Lex.
([5]) Zie Artikel 2 van de ontwerpverordening.

verplichte buy-in-mechanisme voor de financiële stabiliteit van de Unie en voor de efficiëntie van de afwikkeling in de Unie ([6]) — allebei aangelegenheden die moeten worden beschouwd als aangelegenheden die onder de adviesbevoegdheid van de ECB vallen — en moet een dergelijke uitvoeringshandeling derhalve vóór de vaststelling ervan ter raadpleging van de ECB worden voorgelegd. Het moet de marktdeelnemers ook voldoende tijd geven voor de uitvoering, zodat zij operationele paraatheid kunnen bereiken. Wat betreft de vereisten met betrekking tot op de uitvoering van buy-ins toepasselijke modaliteiten, is het belangrijk dat de uitvoeringskosten niet onevenredig zijn ten opzichte van de bij de onderliggende transactie uitgewisselde waarde. Overeenkomstig het evenredigheidsbeginsel moet bovendien enige flexibiliteit worden geboden aan marktdeelnemers op wie de buy-in in een bepaald geval van toepassing zou zijn. Er moet worden nagedacht over een aanpak waarbij marktdeelnemers, in plaats van wetgeving die de exacte methode voor de uitvoering van buy-ins voorschrijft, verplicht zijn onderling contractuele afspraken te maken over dergelijke details. Bovendien zou aan de niet-nalatige partij de mogelijkheid kunnen worden geboden om te beslissen of het buy-in-proces al of niet moet worden geactiveerd. Deze flexibiliteit zou een niet-nalatige partij in staat stellen de onevenredige last te vermijden van de uitvoering van de complexe operationele, technische en juridische wijzigingen die noodzakelijk zijn voor het gebruik van buy-ins.

1.6 Tenslotte nodigt de ECB de Uniewetgever uit te overwegen effectenfinancieringstransacties uit te sluiten van het toepassingsgebied van verplichte buy-ins. Een effectenfinancieringstransactie creëert geen rechtstreekse open positie tussen de handelspartijen die een buy-in tegen de nalatige partij rechtvaardigt. Bijgevolg zou de toepassing van verplichte buy-ins in het kader van effectenfinancieringstransacties niet in verhouding staan tot het voornemen van de wetgever om het aantal mislukte afwikkelingsoperaties door middel van verplichte buy-ins te verminderen.

2. *Samenwerking tussen bevoegde autoriteiten en relevante autoriteiten: herziening en evaluatie*

2.1 De ECB is ingenomen in de ontwerpverordening voorziene versterking van de rol van de betrokken autoriteiten bij de vergunningverlening aan CSD's om kerndiensten en bancaire nevendiensten te verrichten, alsook bij de regelmatige toetsing en evaluatie van CSD's, waarin naar behoren wordt erkend dat dergelijke autoriteiten een rechtmatig belang hebben bij de goede werking van de relevante infrastructuren. Tegelijkertijd is de ECB ingenomen met de evenwichtige aanpak van de ontwerpverordening wat betreft de frequentie van de toetsing en evaluatie van CSD-kerndiensten, alsook met de langere termijn waarbinnen de betrokken autoriteiten een met redenen omkleed advies kunnen uitbrengen over de vergunningverlening aan CSD's om bancaire nevendiensten te verlenen. Teneinde consistentie te waarborgen zou het zinvol zijn de voorgestelde minimumfrequentie waarmee de bevoegde autoriteiten de naleving van de CSDR van bancaire nevendiensten toetsen en beoordelen af te stemmen op de frequentie van de toetsing en evaluatie van CSD-kerndiensten.

2.2 Wat de toetsing en evaluatie van de CSD-kerndiensten betreft, voorziet de ontwerpverordening erin dat een bevoegde autoriteit de relevante autoriteiten raadpleegt. Voor de toetsing en evaluatie van bancaire nevendiensten wordt echter geen overeenkomstige procedure overwogen. Om deze inconsistentie aan te pakken beveelt de ECB aan in de ontwerpverordening een overeenkomstige raadplegingsprocedure op te nemen voor de herziening en evaluatie van bancaire nevendiensten.

2.3 Voor de ESCB-leden die als relevante autoriteit optreden zou een dergelijke raadplegingsprocedure de vervulling van de taak van het ESCB om te zorgen voor efficiënte en deugdelijke verrekeningssystemen binnen de Unie vergemakkelijken. Bovendien zijn CSD's met een vergunning als aanbieder van bancaire nevendiensten in het kader van hun dagelijkse activiteiten sterk afhankelijk van centralebankdiensten ([7]), hetgeen de betrokkenheid van centrale banken verder rechtvaardigt. De veiligheid en efficiëntie van de afwikkeling van contanten in commerciële-bankgeld zijn met name relevant voor de centrale banken van uitgifte, aangezien een gebrekkig beheer van krediet- en liquiditeitsrisico's door CSD's die bancaire nevendiensten verlenen de soepele werking van de geldmarkten zou kunnen beïnvloeden.

([6]) Zie artikel 1, lid 2, punt b), van de ontwerpverordening.

([7]) Zo deponeren CSD's bijvoorbeeld hun lange kassaldi op rekeningen bij centrale banken, organiseren zij de financiering en definanciering van hun afwikkelingsactiviteit door middel van overboekingen via rekeningen bij door centrale banken beheerde betalingssystemen, en maken zij gebruik van kredietfaciliteiten van centrale banken als belangrijke bron van gekwalificeerde liquide middelen.

2.4 In hun rol van toezichthouder op clearing- en betalingssystemen beschikken centrale banken over uitgebreide deskundigheid op het gebied van afwikkeling in contanten in centralebank- en commerciële-bankgeld (met inbegrip daarmee gepaard gaande bancaire nevendiensten), met name vanuit het oogpunt van het beheer van financiële risico's. Bij de uitoefening van hun oversightactiviteiten passen centrale banken een kader toe dat — in overeenstemming met mondiale normen — een systeemperspectief weerspiegelt. Daarom het raadzaam hen als relevante autoriteiten uit hoofde van de CSDR te betrekken bij de regelmatige toetsing en evaluatie van bancaire nevendiensten.

3. *Samenwerking tussen bevoegde autoriteiten en relevante autoriteiten: oprichting van colleges*

3.1 De ECB is ingenomen met de invoering van colleges van toezichthouders om de toezichtconvergentie te vergroten en de uitwisseling van informatie tussen de betrokken autoriteiten te vergemakkelijken ([8]). Niettemin zou de structuur van de paspoortcolleges baat kunnen hebben bij verdere aanpassingen om ervoor te zorgen dat enerzijds verschillende soorten grensoverschrijdende activiteiten worden bestreken en anderzijds de samenwerking binnen het college efficiënt is en geen last oplevert wanneer deelname aan meerdere colleges vereist is. De paspoortactiviteit omvat niet alle CSD-diensten met een grensoverschrijdende dimensie. Daarom stelt de ECB voor het mandaat van de paspoortcolleges uit te breiden tot andere soorten grensoverschrijdende activiteiten, waaronder afwikkeling in relevante vreemde valuta's en de werking van interoperabele koppelingen, met uitzondering van interoperabele koppelingen van CSD's die sommige van hun diensten (in verband met die interoperabele koppelingen) uitbesteden aan een publieke entiteit zoals bedoeld in artikel 19, lid 5, van de CSDR ([9]). De ECB stelt ook voor om de paspoortcolleges te hernoemen tot grensoverschrijdende activiteitencolleges. Bovendien is deelname aan de colleges van cruciaal belang voor de autoriteiten van de lidstaten waarin de activiteiten van een CSD belangrijk zijn voor hun markten. Het zou echter minder relevant kunnen zijn voor de autoriteiten van de lidstaten waarin de activiteiten van een CSD beperkt zijn en niet verplicht mogen worden

3.2 Wat groepscolleges betreft, steunt de ECB de oprichting ervan en met name in de ontwerpverordening ingevoerde keuzemogelijkheid om colleges samen te voegen in één college. Daarnaast zou meer flexibiliteit kunnen worden ingevoerd door de bevoegde autoriteit van de lidstaat van herkomst toe te staan de bevoegde en relevante autoriteiten van landen die geen lidstaat zijn uit te nodigen als waarnemers voor paspoort- en/of groepscolleges.

4. *Bancaire nevendiensten*

4.1 De ontwerpverordening bevat wijzigingen van de CSDR die de afwikkeling van contante betalingen mogelijk maken in een door een andere CSD geëxploiteerd effectenafwikkelingssysteem via een andere CSD die een vergunning heeft verkregen om bancaire nevendiensten te verlenen. Samen met de voorgestelde verhoging van de drempel voor afwikkeling via aangewezen kredietinstellingen zouden deze wijzigingen de afwikkeling in vreemde valuta vergemakkelijken en grensoverschrijdende afwikkeling binnen de Unie bevorderen. Tegelijkertijd zou het mogelijke beroep op FOP-afwikkeling waarbij geld- en effectenoverdrachten niet van elkaar afhankelijk zijn — en waardoor het afwikkelingsrisico wordt verhoogd — beperkt zijn.

4.2 Desalniettemin kan de verlening van bancaire nevendiensten door vergunninghoudende CSD's (hierna "bancaire CSD's" genoemd) aan andere CSD's (hierna "gebruiker-CSD's" genoemd) gevolgen hebben voor het financiële risicoprofiel van de bancaire CSD's en voor het speelveld voor CSD's en voor deelnemers in door CSD's geëxploiteerde effectenafwikkelingssystemen, alsmede voor wat betreft belangenconflicten. Al deze implicaties moeten verder worden aangepakt door de Uniewetgever. Daarom zou de ontwerpverordening kunnen worden gewijzigd door de mogelijkheid op te nemen om technische reguleringsnormen te ontwikkelen om de in de punten 4.3 tot en met 4.8 beschreven gevolgen van de verlening van bancaire nevendiensten door bancaire CSD's aan gebruiker-CSD's aan te pakken.

4.3 Artikel 40 CSDR verplicht CSD's de geldzijde van effectentransacties die in hun effectenafwikkelingssystemen worden verwerkt af te wikkelen via bij een centrale bank geopende rekeningen die specifiek bestemd zijn voor transacties luidende in de valuta van het land waar de afwikkeling plaatsvindt, voor zover dit praktisch en mogelijk is. De in de ontwerpverordening beoogde wijzigingen mogen niet leiden tot een onbedoelde verschuiving van afwikkeling in centralebankgeld naar afwikkeling in commerciële-bankgeld, noch de inspanningen van CSD's om afwikkeling in

([8]) Zie artikel 1, lid 9, van de ontwerpverordening.

([9]) Artikel 19, lid 5, van de CSDR voorziet in een speciale behandeling van dergelijke interoperabele koppelingen.

centralebankgeld te bewerkstelligen ontmoedigen. In dit verband moet worden opgemerkt dat alle nationale centrale banken van de lidstaten momenteel, behoudens één uitzondering, toegang verlenen tot afwikkeling in centralebankgeld voor niet in de Unie gevestigde CSD's en hun deelnemers. Afwikkeling in centralebankgeld voor niet-Unievaluta's kan echter moeilijk te verwezenlijken zijn.

4.4 De met de ontwerpverordening beoogde wijzigingen hebben weliswaar tot doel de afwikkeling in vreemde valuta's te vergemakkelijken ([10]), maar bieden de bancaire CSD's ook de mogelijkheid om onbeperkt bancaire nevendiensten aan te bieden aan gebruiker-CSD's. De reikwijdte van de diensten die door bancaire CSD's aan gebruiker-CSD's moeten worden aangeboden, moet worden beperkt tot diensten die worden verleend met het oog op afwikkeling in vreemde valuta's. Een dergelijke beperking zou de bancaire CSD's beletten een breed scala aan activiteiten uit te oefenen en buitensporige risico's te nemen. Bovendien zou een dergelijke beperking gebruiker-CSD's er ook van weerhouden gebruik te maken van de diensten van bancaire CSD's, waarbij voor EU-valuta's ook afwikkeling in contanten in centralebankgeld mogelijk zou zijn.

4.5 De verlening door CSD's van bancaire nevendiensten aan gebruiker-CSD's zou extra blootstellingen met zich meebrengen. Met name de diensten die een bancaire CSD aan gebruiker-CSD's kan verlenen, zouden financiële risico's voor de CSD's opleveren (bv. beleggings-, krediet- en/of liquiditeitsrisico's) ([11]). De omvang van deze risico's hangt af van de omvang van de door de gebruiker-CSD's gebruikte diensten en van de waarde van de activiteit van die CSD's op de rekeningen bij de bancaire CSD's. Indien afwikkeling in vreemde valuta's geconcentreerd is in één of twee bancaire CSD's binnen de Unie, kan dit bovendien leiden tot een besmettingsrisico. De prudentiële vereisten van de CSD-verordening vormen een solide prudentieel kader en pakken risico's met betrekking tot bancaire nevendiensten aan. Het vaststellen van maatregelen om risico's te beheersen wanneer een bancaire CSD diensten aanbiedt aan gebruiker-CSD's, kan echter complex blijken te zijn in een context waarin de deelnemers van de gebruiker-CSD, alsmede de activiteit die deze risico's genereert en de ontwikkeling van die risico's, niet rechtstreeks onder de zeggenschap van die bancaire CSD staan. Daarom kan het nodig zijn dat de Uniewetgever overweegt een vereiste in te voeren voor bancaire CSD's om een kader te ontwikkelen waarin wordt uiteengezet hoe de risico's die voortvloeien uit de activiteiten van de gebruiker-CSD's kunnen worden ingeperkt. In het algemeen is de ECB voorstander van een evenwichtige aanpak die ervoor moet zorgen dat de potentiële uitbreiding van deze activiteit door bancaire CSD's (en dus ook de toegenomen risicoblootstellingen, alsmede het concentratie- en potentiële besmettingsrisico als gevolg van deze uitbreiding) in verhouding staat tot de beoogde doelstelling om afwikkeling in vreemde valuta's door gebruiker-CSD's te vergemakkelijken, en de financiële soliditeit van bancaire CSD's niet in gevaar brengt.

4.6 Uit hoofde van de ontwerpverordening kunnen bancaire CSD's niet alleen diensten voor de clearing en afwikkeling van contanten aan hun deelnemers aanbieden, maar ook aan deelnemers van gebruiker-CSD's. Dit kan aanleiding geven tot potentiële belangenconflicten waarbij een bancaire CSD besluiten neemt of beleid invoert dat haar eigen deelnemers of CSD's binnen dezelfde groep bevoordeelt. Dit kan met name relevant zijn in een crisissituatie, bijvoorbeeld wanneer onvoorziene liquiditeitstekorten of ongedekte kredietverliezen ontstaan. Daarom moet het regelgevingskader een vereiste bevatten voor CSD's om te beschikken over duidelijke regels en procedures om mogelijke belangenconflicten aan te pakken en het risico van discriminerende behandeling jegens gebruiker-CSD's en hun deelnemers te beperken.

4.7 De verlening van bancaire nevendiensten door bancaire CSD's aan gebruiker-CSD's zou gevolgen hebben voor het risicoprofiel van die bancaire CSD's en kan ook extra kosten en operationele complexiteit met zich meebrengen. Niet alle bancaire CSD's zijn wellicht bereid of in staat om hun blootstelling aan krediet- en liquiditeitsrisico's te vergroten en middelen toe te wijzen om een uitbreiding van de afwikkelingsactiviteit in vreemde valuta van gebruiker-CSD's mogelijk te maken. De ECB begrijpt dat de verlening van bancaire nevendiensten aan gebruiker-CSD's een zakelijke beslissing van elke bancaire CSD blijft (waarbij onderscheid moet worden gemaakt tussen de instelling van koppelingen en de open toegang tot andere CSD's, hetgeen uiteraard moet worden gewaarborgd ([12])).

([10]) Zie overweging 25 van de ontwerpverordening.

([11]) Zo moeten bijvoorbeeld intraday/girale deposito's van deelnemers van gebruiker-CSD's op rekeningen bij een bancaire CSD opnieuw worden belegd, hetgeen leidt tot risicoblootstellingen. De verlenging van intraday-krediet kan leiden tot krediet- en liquiditeitsrisico's indien een of meer deelnemers van niet-bancaire CSD's de verschuldigde bedragen niet terugbetalen wanneer zij opeisbaar worden. Kredietlijnen die door de bancaire CSD in verschillende valuta's worden verstrekt, zouden ook een bron van markt-, krediet- en liquiditeitsrisico's vormen. Betalingen van coupons of terugbetalingen van effecten uitgegeven via/gehouden door de gebruiker-CSD genereren ook intraday-of overnight-risicoblootstellingen voor de bancaire CSD.

([12]) Zie hoofdstuk III, afdeling 2, van de CSDR over toegang tussen CSD's.

4.8 Om daarnaast de transparantie met betrekking tot de voorwaarden voor het verlenen van bancaire nevendiensten te bevorderen, moeten in alle toekomstige technische reguleringsnormen de openbaarmakingsvereisten worden vastgesteld waaraan de bancaire CSD's moeten voldoen met betrekking tot het minimumgamma aan aangeboden diensten, alsmede de voorwaarden van die diensten en de daaraan verbonden kosten en risico's. Hiermee zou kunnen worden voorkomen dat CSD's binnen dezelfde groep als een bancaire CSD een voorkeursbehandeling genieten en derhalve een concurrentievoordeel ten opzichte van andere gebruiker-CSD's behalen wat betreft afwikkelingsdiensten in vreemde valuta.

5. *Saldering*

5.1 De ECB is ingenomen met het bij de ontwerpverordening ingevoerde vereiste voor bancaire CSD's om alle risico's die voortvloeien uit salderingsovereenkomsten met betrekking tot de geldzijde van hun toegepaste afwikkelingsmodel adequaat te monitoren en te beheren ([13]). De ECB begrijpt dat er in de Unie gevestigde CSD's zijn die effectenafwikkelingssystemen exploiteren waarin contanten en/of effecten met betrekking tot effectentransacties op nettobasis worden afgewikkeld. Dergelijke CSD's zijn momenteel niet onderworpen aan specifieke vereisten voor het aanpakken van de risico's die voortvloeien uit hun salderingsovereenkomsten.

5.2 De risico's die verbonden zijn aan salderingsovereenkomsten en de vereisten die beogen die risico's aan te pakken komen tot uiting in verschillende beginselen van de beginselen voor financiële marktinfrastructuren ("*Principles for financial market infrastructures*") die door het Comité betalingen en verrekeningen (CPSS) en de Internationale organisatie van effectentoezichthouders (IOSCO) ([14]) zijn gepubliceerd. Er zij op gewezen dat het in punt 5.1 bedoelde vereiste van de ontwerpverordening alleen van toepassing is op bancaire CSD's. Zij dient echter van toepassing te zijn op alle CSD's die effectenafwikkelingssystemen exploiteren en gebruikmaken van salderingsovereenkomsten, ongeacht of die CSD's bancaire nevendiensten verlenen of niet. Gezien de technische aard van het aanvullende vereiste dat krachtens de ontwerpverordening op dergelijke systemen van toepassing is, zou dit vereiste verder kunnen worden uitgewerkt in technische reguleringsnormen, waaraan de ECB bereid is bij te dragen.

6. *Wanbetaling*

6.1 Het is nuttig de reikwijdte van de definitie van wanbetaling in de CSDR ([15]), die momenteel beperkt is tot het openen van een insolventieprocedure tegen een deelnemer aan een door een CSD geëxploiteerd effectenafwikkelingssysteem (hierna de "CSD-deelnemer" genoemd), uit te breiden. Daartoe zou de definitie kunnen worden afgestemd op de definitie in de beginselen voor financiële marktinfrastructuren ([16]) ([17]), waarin wordt verwezen naar gebeurtenissen die in de interne regels van de CSD zijn gespecificeerd als wanbetaling, met inbegrip van gebeurtenissen die verband houden met het niet voltooien van een overdracht van activa in overeenstemming met de voorwaarden en regels van het betrokken systeem.

6.2 Het is van cruciaal belang dat wanneer een CSD-deelnemer niet in staat is zijn verplichtingen na te komen wanneer deze om welke reden dan ook opeisbaar worden, de betrokken CSD onmiddellijk maatregelen kan nemen om verliezen en liquiditeitsdruk te beperken. Daarom zou de Uniewetgever kunnen nadenken over een verduidelijking die een CSD de mogelijkheid geeft om aanvullende gebeurtenissen vast te stellen die een wanbetaling door een CSD-deelnemer vormen, indien de in de CSDR genoemde regels en procedures inzake wanbetalingsbeheer niet volstaan om materiële gebeurtenissen die zich in een systeem kunnen voordoen aan te pakken.

Voor zover de ECB wijzigingen van het voorstel aanbeveelt, worden daartoe in een apart technisch werkdocument specifiek onderbouwde formuleringsvoorstellen opgenomen. Het technische werkdocument is beschikbaar in het Engels op Eur-Lex.

([13]) Zie artikel 1,punt 19, a), iii), van de ontwerpverordening.
([14]) Zie CPSS-IOSCO-beginselen voor financiële marktinfrastructuren, beschikbaar op de BIS-website onder www.bis.org.
([15]) Zie artikel 2, punt 26, van de CSD-verordening.
([16]) Overeenkomstig bijlage H bij de PFMI's betekent "wanbetaling" een gebeurtenis die in een overeenkomst is vastgelegd als een wanbetaling. In het algemeen hebben dergelijke gebeurtenissen betrekking op het niet voltooien van een overdracht van gelden of effecten overeenkomstig de voorwaarden en regels van het betrokken systeem.
([17]) In dit verband wordt erop gewezen dat in overweging 6 van de CSDR wordt benadrukt dat het belangrijk is te zorgen voor convergentie van de wetgeving inzake CSDR en de internationale normen.

Gedaan te Frankfurt am Main, 28 juli 2022.

De president van de ECB
Christine LAGARDE