III

(Förberedande akter)

EUROPEISKA CENTRALBANKEN

EUROPEISKA CENTRALBANKENS YTTRANDE

av den 28 juli 2022

om ett förslag till förordning om ändring av förordningen om värdepapperscentraler

(CON/2022/25)

(2022/C 367/03)

Inledning och rättslig grund

Den 13 april 2022 mottog Europeiska centralbanken (ECB) en begäran från Europeiska unionens råd om ett yttrande över ett förslag till förordning om ändring av förordning (EU) nr 909/2014 för att förbättra EU:s värdepappersavveckling och om värdepapperscentraler ([1]) (nedan kallat *förslaget till förordning*).

ECB:s behörighet att avge ett yttrande grundas på artiklarna 127.4 och 282.5 i fördraget om Europeiska unionens funktionssätt eftersom förslaget till förordning innehåller bestämmelser som påverkar a) Europeiska centralbankssystemets (ECBS) grundläggande uppgift att främja välfungerande betalningssystem i enlighet med artikel 127.2 fjärde strecksatsen i fördraget och artikel 3.1 i stadgan för Europeiska centralbankssystemet och Europeiska centralbanken (nedan kallad *ECBS-stadgan*), och b) ECBS uppgift att medverka till att de behöriga myndigheterna smidigt kan genomföra sin politik när det gäller det finansiella systemets stabilitet som avses i artikel 127.5 i fördraget och artikel 3.3 i ECBS-stadgan. I enlighet med artikel 17.5 första meningen i arbetsordningen för Europeiska centralbanken har detta yttrande antagits av ECB-rådet.

Allmänna kommentarer

ECB välkomnar förslaget till förordning som både stöder unionens prioriteringar på områdena kapitalmarknader och post-trading samt även en av huvudpunkterna i kommissionens handlingsplan för kapitalmarknadsunionen (2020), att utveckla gränsöverskridande avvecklingstjänster. Det sker bland annat genom att förenkla auktoriseringsförfarandet enligt Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 909/2014 ([2]) (nedan kallad *förordningen om värdepapperscentraler (CSDR)*) och stärka samarbetet mellan behöriga och relevanta myndigheter. ECB stöder det allmänna målet att ytterligare underlätta integrationen av kapitalmarknaderna genom att minska hindren för gränsöverskridande tillhandahållande av avvecklingstjänster. Förslaget till förordning stämmer också i stora delar överens med den utveckling som skett internationellt i efterdyningarna till den globala finanskrisen 2008–2009 och som syftar till att stärka motståndskraften och effektiviteten hos centrala, systemviktiga finansmarknadsinfrastrukturer – inklusive värdepappersavvecklingssystem – som en förutsättning för sunda och robusta kapitalmarknader och främjande av finansiell stabilitet ([3]).

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

([2]) Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 909/2014 av den 23 juli 2014 om förbättrad värdepappersavveckling i Europeiska unionen och om värdepapperscentraler samt ändring av direktiv 98/26/EG och 2014/65/EU och förordning (EU) nr 236/2012 (EUT L 257, 28.8.2014, s. 1).

([3]) Hänvisningen avser det publikationen från rådet för finansiell stabilitet med titeln *Reducing the moral hazard posed by systemically important financial institutions – FSB Recommendations and Time Lines*, 20 oktober 2010, som finns på webbplatsen för rådet för finansiell stabilitet www.fsb.org.

Specifika kommentarer

1. *System för avvecklingsdisciplin*

1.1 ECB välkomnar unionslagstiftarens mål att fastställa ett mer målinriktat tillämpningsområde för CSDR:s system för avvecklingsdisciplin genom att ta itu med marknadsbeteenden som leder till ineffektivitet i avvecklingen, men utan att automatiskt sanktionera varje enskild utebliven avveckling, oavsett sammanhanget och de berörda parterna. Tillämpningsområdet och funktionen på systemet för avvecklingsdisciplin bör baseras på proportionalitetsprincipen. Detta kräver bland annat att det görs åtskillnad dels mellan utebliven avveckling som medför negativa ekonomiska effekter för den icke-fallerande parten i en finansiell transaktion, och dels sådana som antingen inte medför några negativa ekonomiska effekter eller endast påverkar den ansvariga partens ekonomiska intressen. Att inkludera dessa senare uteblivna avvecklingar i tillämpningsområdet för systemet för avvecklingsdisciplin skulle vara oförenligt med ordningens logik. Därför bör översynen av systemet för avvecklingsdisciplin utgå från målet att endast sanktionera de uteblivna avvecklingar som leder till negativa ekonomiska effekter för motparten till den fallerande parten.

1.2 På samma sätt välkomnar ECB de föreslagna undantagen från systemet för avvecklingsdisciplin för både utebliven avveckling som orsakas av faktorer som inte kan tillskrivas deltagarna i transaktionen, och uteblivna avvecklingar som sker i samband med transaktioner som inte inbegriper ”två handelspartner”. ECB uppmanar dock unionslagstiftaren att överväga ett förtydligande av tillämpningsområdet för den andra av dessa två föreslagna undantag, som kan bli föremål för olika tolkningar. ECB tolkar det föreslagna undantaget som att det omfattar överföringar av värdepapper utan betalning till värdepapperskonton hos värdepapperscentraler i samband med (de-)mobilisering av säkerheter, oavsett om dessa överföringar sker mellan privata parter eller mellan ECBS-medlemmar och deras motparter. ECB skulle välkomna ett uttryckligt förtydligande i detta avseende i förslaget till förordning. I detta avseende bör ytterligare klargöranden om tillämpningsområdet för det andra föreslagna undantaget tillhandahållas i kommissionens delegerade akter för att specificera de transaktioner som inte anses omfatta två handelspartner. För närvarande kan värdepapperscentraler eventuellt inte identifiera avvecklingsinstruktioner som ska undantas från tillämpningsområdet för systemet för avvecklingsdisciplin enligt förslaget till förordning. För att underlätta en sådan identifiering skulle kommissionens delegerade akter kunna innehålla definitioner som gör det möjligt att identifiera de planerade undantagen och därigenom hjälpa värdepapperscentralerna att skapa en automatiserad process. ECB är redo att stödja unionslagstiftaren i utarbetandet av dessa förtydliganden och noterar att kommissionens utkast till delegerade akter kan betecknas som ”förslag till unionsrättsakt” enligt artiklarna 127.4 och 282.5 i fördraget, där det föreskrivs att ECB ska höras om varje förslag till unionsrättsakt inom dess behörighetsområde ([4]).

1.3 Dessutom bör sådana delegerade akter från kommissionen som specificerar de transaktioner som inte ska anses omfatta två handelspartner överväga tillräckligt långa ledtider så att värdepapperscentraler och finansmarknadsaktörer kan anpassa sina system. När det gäller exempelvis TARGET2-Securities (T2S) skulle en dialog med marknaden vara tillrådlig för att identifiera potentiella problem med genomförandet och möjliga lösningar om vissa transaktioner ska undantas från tillämpningsområdet för systemet för avvecklingsdisciplin hos värdepapperscentralerna. Om kommissionens delegerade akter medför väsentliga ändringar av utformningen av T2S skulle genomförandet av sådana ändringar kräva avsevärd tid. ECB rekommenderar därför att den period om 24 månader som förslaget till förordning anger mellan antagandet av den reviderade versionen av CSDR och ikraftträdandet av det ändrade tillämpningsområdet för systemet för avvecklingsdisciplin ([5]) först påbörjas när kommissionen antagit de relevanta delegerade akterna.

1.4 Förekomsten av regleringsbaserade obligatoriska ersättningsköp är ett betydande ingrepp i genomförandet av värdepapperstransaktioner och värdepappersmarknadernas funktion. Mot bakgrund av de konsekvenser som EU-kommissionens införande av obligatoriska ersättningsköp kan få (inbegripet om ett ombud för ersättningsköp saknas) bör man överväga att helt stryka möjligheten till obligatoriska ersättningsköp. Eventuella senare ändringar i detta avseende bör överlåtas till unionslagstiftarens efterföljande överväganden.

1.5 Om unionslagstiftaren ändå beslutar att bibehålla de föreslagna bestämmelserna avseende Europeiska kommissionens genomförandeakt för införandet av en mekanism för obligatoriska ersättningsköp vill ECB påpeka följande. För det första välkomnar ECB översynen av mekanism för obligatoriska ersättningsköp i förslaget till förordning. Tillämpningen, genom en genomförandeakt, av villkoren för att aktivera en mekanism för obligatoriska ersättningsköp för vissa finansiella instrument eller kategorier av transaktioner bör vägas mot de konsekvenser som obligatoriska ersättningsköp har på värdepappersmarknadernas funktion. Dessutom bör en sådan genomförandeakt ta hänsyn till de potentiella konsekvenser som av mekanismen för obligatoriskt ersättningsköp kan få för unionens

([4]) Se punkt 4.1 i yttrande CON/2017/39. Alla ECB:s yttranden publiceras i EUR-Lex.
([5]) Se artikel 2 i förslaget till förordning.

finansiella stabilitet och avvecklingseffektiviteten inom unionen ([6]) – två frågor som bör anses omfattas av ECB:s rådgivande befogenheter – och ECB bör följaktligen höras om en sådan genomförandeakt innan den antas. Man bör också ge marknadsaktörerna tillräckligt med tid för genomförandet så att de är redo. När det gäller de krav som rör formerna för genomförande av ersättningsköp är det viktigt att kostnaderna för utförandet inte är oproportionerliga i förhållande till det värde som utbyts i den underliggande transaktionen. I enlighet med proportionalitetsprincipen bör dessutom viss flexibilitet ges de marknadsaktörer som skulle omfattas av ersättningsköpet i ett visst fall. Man bör överväga ett tillvägagångssätt där marknadsaktörerna, i stället för att lagstiftaren föreskriver en exakt metod för att genomföra ersättningsköp, är skyldiga att avtalsmässigt komma överens om sådana aspekter sinsemellan. Dessutom skulle man kunna ge den icke-fallerande parten valmöjlighet huruvida förfarandet för ersättningsköp ska aktiveras eller inte. Denna flexibilitet skulle göra det möjligt för en icke-fallerande part att undvika den oproportionerliga bördan av att genomföra komplexa operativa, tekniska och rättsliga ändringar som är nödvändiga för användningen av ersättningsköp.

1.6 Slutligen uppmanar ECB unionslagstiftaren att överväga att undanta transaktioner för värdepappersfinansiering från tillämpningsområdet för alla obligatoriska ersättningsköp. En transaktion för värdepappersfinansiering skapar inte en direkt öppen position mellan handelspartnerna som kan motivera ett ersättingsköp mot den ansvariga parten. Följaktligen skulle tillämpningen av obligatoriska ersättningsköp i samband med transaktioner för värdepappersfinansiering inte stå i proportion till lagstiftarens intention att, genom obligatoriska ersättningsköp, minska antalet uteblivna avvecklingar.

2. *Samarbete mellan behöriga myndigheter och relevanta myndigheter: översyn och utvärdering*

2.1 ECB välkomnar att förslaget till förordning stärker de relevanta myndigheternas roll vid auktorisationen av värdepapperscentraler att tillhandahålla huvudtjänster och anknutna banktjänster, samt i den regelbundna översynen och utvärderingen av värdepapperscentraler, som vederbörligen erkänner det berättigade intresse som sådana myndigheter har av att de relevanta infrastrukturerna fungerar smidigt. ECB välkomnar även den välavvägda strategin i förslaget till förordning när det gäller frekvensen för översyn och utvärdering av värdepapperscentralernas huvudtjänster samt den längre tidsram inom vilken de relevanta myndigheterna får avge ett motiverat yttrande om auktorisationen av värdepapperscentralernas ansökningar om att tillhandahålla anknutna banktjänster. För att säkerställa konsekvens skulle det vara lämpligt att anpassa den föreslagna minimifrekvensen för de behöriga myndigheternas översyn och utvärdering av efterlevnaden av CSDR för anknutna banktjänster med den frekvensen för översynen och utvärderingen av värdepapperscentralernas huvudtjänster.

2.2 När det gäller översynen och utvärderingen av värdepapperscentralernas huvudtjänster anger förslaget till förordning att en behörig myndighet ska samråda med de relevanta myndigheterna. Det finns dock inget motsvarande förfarande för översynen och utvärderingen av anknutna banktjänster. För att komma till rätta med denna inkonsekvens rekommenderar ECB att man i förslaget till förordning inför ett motsvarande samrådsförfarande för översynen och utvärderingen av anknutna banktjänster.

2.3 För de ECBS-medlemmar som har funktionen av en relevant myndighet skulle ett sådant samrådsförfarande underlätta fullgörandet av ECBS uppgiften att säkerställa effektiva och sunda clearingsystem i unionen. I sin dagliga verksamhet förlitar sig dessutom värdepapperscentraler som är auktoriserade att tillhandahålla anknutna banktjänster i hög grad på centralbankstjänster ([7]), vilket ytterligare motiverar att man involverar centralbankerna. Säkerheten och effektiviteten vid kontantavveckling av kommersiella bankers pengar är särskilt relevant för utgivande centralbanker, eftersom en otillräcklig hantering av kredit- och likviditetsriskerna hos värdepapperscentraler som tillhandahåller anknutna banktjänster kan påverka väl fungerande penningmarknader.

([6]) Se artikel 1.2 b i förslaget till förordning.

([7]) Värdepapperscentraler sätter t.ex. in sina långa likvida medel på konton hos centralbanker, arrangerar finansiering och definansiering av sin avvecklingsverksamhet genom överföringar via konton i betalningssystem som drivs av centralbanker och har tillgång till centralbankers kreditfaciliteter som en viktig källa till likvida medel.

2.4 I sin roll som övervakare av clearing- och betalningssystem har centralbankerna omfattande kunskap om kontantavveckling i centralbankspengar och kommersiella bankers pengar (inklusive anknutna banktjänster), särskilt när det gäller hanteringen av finansiella risker. I sin tillsynsverksamhet tillämpar centralbankerna ett ramverk som – i linje med globala standarder – speglar ett systemperspektiv. De bör därför delta som relevanta myndigheter enligt CSDR i den regelbundna översynen och utvärderingen av anknutna banktjänster.

3. *Samarbete mellan behöriga myndigheter och relevanta myndigheter: inrättande av kollegier*

3.1 ECB välkomnar att man inför tillsynskollegier för att öka enhetligheten i tillsynen och underlätta informationsutbytet mellan berörda myndigheter ([8]). Strukturen på passkollegierna skulle dock kunna gynnas av ytterligare anpassningar för att å ena sidan säkerställa att olika typer av gränsöverskridande verksamhet omfattas, och å andra sidan att samarbetet inom kollegiet är effektivt och inte skapar en börda där det krävs deltagande i flera kollegier. Passförfaranden omfattar inte alla av värdepapperscentralernas tjänster med en gränsöverskridande dimension. ECB föreslår därför att tillämpningsområdet för mandatet för passkollegierna utvidgas till att omfatta andra typer av gränsöverskridande verksamhet, inbegripet avveckling i relevanta utländska valutor och drift av samverkande länkar, med undantag för samverkande länkar hos värdepapperscentraler som lägger ut vissa av sina tjänster (relaterade till dessa samverkande länkar) på entreprenad till en offentlig som avses i artikel 19.5 i förordningen om värdepapperscentraler ([9]). ECB föreslår också att passkollegierna ska döpas om till kollegier för gränsöverskridande verksamhet. Dessutom är deltagande i kollegierna viktigt för myndigheterna i de medlemsstater där en värdepapperscentrals verksamhet är viktig för deras marknader. Det kan dock vara mindre relevant för myndigheterna i medlemsstater där en värdepapperscentrals verksamhet är begränsad och bör inte vara obligatoriskt.

3.2 När det gäller gruppkollegier stöder ECB inrättandet av dessa och i synnerhet den möjlighet som införs genom förslaget till förordning att slå samman flera kollegier. Dessutom skulle ytterligare flexibilitet kunna införas om den behöriga myndigheten i hemmedlemsstaten får bjuda in behöriga och relevanta myndigheter från länder som inte är medlemsstater som observatörer för både pass- och/eller gruppkollegier.

4. *Anknutna banktjänster*

4.1 förslaget till förordning innehåller ändringar av CSDR som gör det möjligt att avveckla kontantbetalningar i ett avvecklingssystem för värdepapper som drivs av en värdepapperscentral via en annan värdepapperscentral som har tillstånd att tillhandahålla anknutna banktjänster. Tillsammans med den föreslagna höjningen av tröskelvärdet för avveckling via utsedda kreditinstitut skulle dessa ändringar underlätta avveckling i utländska valutor och främja gränsöverskridande avveckling inom unionen. Samtidigt skulle den potentiella användningen av avveckling oavsett om betalning erhållits (FOP) där kontant- och värdepappersöverföringar inte är beroende av varandra – och därmed ökad avvecklingsrisk – vara begränsad.

4.2 Icke desto mindre skulle tillhandahållandet av anknutna banktjänster av auktoriserade värdepapperscentraler (nedan kallade *bankvärdepapperscentraler*) till andra värdepapperscentraler (nedan kallade *användarvärdepapperscentraler*) få konsekvenser för bankvärdepapperscentralernas finansiella riskprofil och för konkurrensen på lika villkor för värdepapperscentraler och deltagare i de värdepappersavvecklingssystem som dessa driver, samt även i förhållande till intressekonflikter; alla dessa aspekter bör övervägas av unionslagstiftaren. Därför kunde förslaget till förordning ändras så att det inkludera möjligheten att utveckla tekniska tillsynsstandarder för att hantera de konsekvenser som beskrivs i punkterna 4.3–4.8 nedan av bankvärdepapperscentralers tillhandahållande av anknutna banktjänster till användarvärdepapperscentraler.

4.3 Enligt artikel 40 i CSDR ska värdepapperscentraler avveckla kontantdelen av värdepapperstransaktioner i sina respektive avvecklingssystem för värdepapper via konton hos en centralbank, särskilt för transaktioner i valutan i det land där avvecklingen görs, när så är möjligt och praktiskt genomförbart. De ändringar som planeras i förslaget till förordning bör varken leda till en oavsiktlig övergång från avveckling i centralbankspengar till avveckling via konton hos affärsbanker eller motverka värdepapperscentralernas strävan att avveckla i centralbankspengar. I detta avseende

([8]) Se artikel 1.9 i förslaget till förordning.

([9]) I artikel 19.5 i CSDR föreskrivs en särbehandling av sådana samverkande länkar.

bör det noteras att alla nationella centralbanker i medlemsstaterna för närvarande, med ett undantag, ger tillgång till avveckling i centralbankspengar för icke-inhemska värdepapperscentraler i unionen och deras deltagare. Det kan dock vara svårt att uppnå en avveckling i centralbankspengar för valutor utanför unionen.

4.4 Syftet med de ändringar som föreslås i förslaget till förordning är att underlätta avveckling i utländska valutor ([10]), men de ger också bankvärdepapperscentraler möjlighet att utan begränsningar erbjuda anknutna banktjänster till användarvärdepapperscentraler. Omfattningen av de tjänster som bankvärdepapperscentraler ska erbjuda användarvärdepapperscentraler bör begränsas till tjänster som tillhandahålls för avveckling i utländsk valuta. En sådan begränsning skulle hindra bankvärdepapperscentralerna från att bedriva ett brett spektrum av verksamheter och ta alltför stora risker. Dessutom skulle en sådan begränsning också avskräcka användarvärdepapperscentraler från att använda tjänster från bankvärdepapperscentraler där kontantavveckling i centralbankspengar också skulle vara tillgänglig för EU-valutor.

4.5 Värdepapperscentralers tillhandahållande av anknutna banktjänster till användarvärdepapperscentraler skulle medföra ytterligare exponeringar. I synnerhet skulle de tjänster som en bankvärdepapperscentral kan tillhandahålla användarvärdepapperscentraler medföra finansiella risker för värdepapperscentralerna (t.ex. investerings-, kredit- och/eller likviditetsrisker) ([11]). Omfattningen av dessa risker beror på omfattningen av de tjänster som nyttjas av användarvärdepapperscentralerna och värdet av sådana värdepapperscentralers verksamhet på kontona hos bankvärdepapperscentralerna. Om avvecklingen i utländsk valuta är koncentrerad till en eller två bankvärdepapperscentraler inom unionen kan detta dessutom leda till spridningsrisker. De tillsynskrav som fastställs i CSDR inrättar en sund tillsynsram och hanterar risker i samband med anknutna banktjänster. Att införa åtgärder för att kontrollera risker när en bankvärdepapperscentral tillhandahåller tjänster till en användarvärdepapperscentral kan dock vara komplicerat om deltagarna i användarvärdepapperscentralen, liksom den verksamhet som ger upphov till dessa risker och utvecklingen av dessa risker, inte direkt kontrolleras av den bankvärdepapperscentralen. Unionslagstiftaren kan därför behöva överväga att införa ett krav på att bankvärdepapperscentraler ska utveckla ett ramverk som beskriver hur risker som härrör från den verksamhet som bedrivs hos användarvärdepapperscentraler kan begränsas. På det hela taget förespråkar ECB en balanserad strategi som syftar till att säkerställa att en expansion av denna verksamhet hos bankvärdepapperscentraler (och därmed även de ökade riskexponeringarna samt koncentrationen och den potentiella spridningsrisken till följd av denna expansion) står i proportion till det avsedda målet att underlätta avveckling i utländska valutor hos användarvärdepapperscentraler, och inte äventyrar bankvärdepapperscentralernas finansiella sundhet.

4.6 Enligt förslaget till förordning skulle bankvärdepapperscentraler kunna tillhandahålla kontanta clearing- och avvecklingstjänster inte bara till sina deltagare utan även till deltagare i användarvärdepapperscentralen. Detta skulle kunna medföra intressekonflikter där en bankvärdepapperscentral fattar beslut eller inför regler som gynnar de egna deltagarna eller värdepapperscentraler inom samma koncern. Detta kan vara särskilt relevant i en krissituation, till exempel om oförutsedda likviditetsbrister eller kreditförluster utan säkerheter uppstår. Regelverket bör därför innehålla ett krav på att värdepapperscentraler ska ha tydliga regler och förfaranden för att hantera potentiella intressekonflikter och minska risken för diskriminerande behandling av användarvärdepapperscentraler och deras deltagare.

4.7 Bankvärdepapperscentralers tillhandahållande av anknutna banktjänster till användarvärdepapperscentraler skulle påverka riskprofilen för dessa bankvärdepapperscentraler och kan också medföra ytterligare kostnader och operativ komplexitet. Alla bankvärdepapperscentraler kanske inte är villiga eller kapabla att öka sina exponeringar mot kredit- och likviditetsrisker och att allokera resurser som möjliggör en expansion av avvecklingsverksamheten i utländska valutor hos användarvärdepapperscentraler. ECB förstår att tillhandahållandet av anknutna banktjänster till användarvärdepapperscentraler ska förbli ett affärsbeslut för varje bankvärdepapperscentral (till skillnad från upprättandet av förbindelser och öppet tillträde till andra värdepapperscentraler, vilket bör säkerställas systematiskt ([12])).

([10]) Se skäl 25 i förslaget till förordning.

([11]) Exempelvis måste sådan intradagskredit/ inlåning över natten som deltagare i användarvärdepapperscentraler har hos en bankvärdepapperscentral återinvesteras, vilket ger upphov till riskexponeringar. En förlängning av intradagskredit kan medföra kredit- och likviditetsrisker om en eller flera deltagare i icke-bankvärdepapperscentraler inte återbetalar beloppen när dessa förfaller till betalning. Kreditlinor som bankvärdepapperscentralen tillhandahåller i flera valutor kan också utgöra en källa till marknads-, kredit- och likviditetsrisker. Betalningar av kuponger eller inlösen av värdepapper som emitterats via/innehas genom användarvärdepapperscentralen genererar också riskexponeringar under dagen eller över natten för bankvärdepapperscentralen.

([12]) Se avsnitt 2 kapitel III i CSDR om tillträde mellan värdepapperscentraler.

4.8 För att främja transparens när det gäller villkoren för tillhandahållande av anknutna banktjänster bör dessutom eventuella framtida tekniska tillsynsstandarder fastställa de krav på offentliggörande som bankvärdepapperscentralerna ska följa vad gäller det minimiutbud av tjänster som erbjuds, samt villkoren för sådana tjänster och de kostnader och risker som är förknippade med dem. På så sätt undviker man risken att värdepapperscentraler inom samma koncern som en bankvärdepapperscentral gynnas och därmed får en konkurrensfördel i förhållande till andra användarvärdepapperscentraler när det gäller avvecklingstjänster i utländska valutor.

5. *Nettning*

5.1 ECB välkomnar att förslaget till förordning inför ett krav på att bankvärdepapperscentraler på ett lämpligt sätt ska övervaka och hantera eventuella risker, däribland nettningsarrangemang i samband med kontantdelen i den avvecklingsmodell som de tillämpar ([13]). ECB förstår att det finns värdepapperscentraler som är etablerade i unionen och som driver värdepappersavvecklingssystem där kontanter och/eller värdepapper i samband med värdepapperstransaktioner avvecklas på nettobasis. Sådana värdepapperscentraler omfattas för närvarande inte av särskilda regler för att hantera de risker som härrör från deras nettningsarrangemang.

5.2 De risker som är förknippade med nettningsarrangemang och de regler som är avsedda att hantera dessa risker återges i flera principer för finansmarknadens infrastrukturer (PFMI) som har upprättats av kommittén för betalnings- och avvecklingssystem (CPSS) och International Organisation of Securities Commissions (Iosco) ([14]). Det bör noteras att det krav som avses i punkt 5.1 i förslaget till förordning endast gäller för bankvärdepapperscentraler. Det bör dock tillämpas på alla värdepapperscentraler som driver värdepappersavvecklingssystem som använder nettningsarrangemang, oavsett huruvida dessa värdepapperscentraler tillhandahåller anknutna banktjänster. Med tanke på den tekniska karaktären på det ytterligare krav som gäller för sådana system enligt förslaget till förordning skulle detta krav kunna specificeras ytterligare i tekniska tillsynsstandarder, till vilka ECB är redo att bidra.

6. *Fallissemang*

6.1 Det är lämpligt att utvidga tillämpningsområdet för definitionen av fallissemang i CSDR ([15]), som för närvarande är begränsad till en situation då ett insolvensförfaranden inleds mot en deltagare i ett värdepappersavvecklingssystem som drivs av en värdepapperscentral (nedan kallad *deltagare i värdepapperscentralen*). I detta syfte skulle definitionen kunna anpassas till den definition som anges i PFMI ([16]) ([17]) som hänvisar till händelser som i värdepapperscentralens interna regler anges utgöra fallissemang, inbegripet händelser som rör underlåtenhet att slutföra en överföring av tillgångar i enlighet med villkoren och reglerna för det berörda systemet.

6.2 Det är viktigt att den berörda värdepapperscentralen, om en deltagare i en värdepapperscentral inte kan uppfylla sina skyldigheter när de förfaller till betalning, snabbt kan vidta åtgärder för att begränsa förluster och begränsa likviditetstrycket. Unionslagstiftaren kan därför vilja reflektera över ett förtydligande som innebär att en värdepapperscentral har möjlighet att fastställa ytterligare händelser som utgör ett fallissemang för en deltagare, om de regler och förfaranden för hantering av fallissemang som avses i CSDR inte är tillräckliga för att hantera väsentliga händelser som kan inträffa i ett system.

I de fall där ECB rekommenderar att förslaget till förordning ska ändras anges de specifika förslagen i ett separat tekniskt arbetsdokument som åtföljs av en förklaring. Det tekniska arbetsdokumentet finns på engelska i EUR-Lex.

([13]) Se artikel 1.19 a iii i förslaget till förordning.

([14]) Se CPSS-Iosco Principerna för finansmarknadsinfrastrukturer som finns på BIS webbplats www.bis.org.

([15]) Se artikel 2.26 i CSDR.

([16]) I bilaga H till PFMI anges följande: *betalningsinställelse* – en händelse som i ett avtal anges utgöra ett fallissemang. Sådana händelser avser i allmänhet underlåtenhet att slutföra en överföring av tillgångar eller värdepapper i enlighet med villkoren och reglerna för systemet i fråga."

([17]) I detta sammanhang noteras att skäl 6 i CSDR understryker vikten av att säkerställa överensstämmelse mellan CSDR-relaterad lagstiftning och internationella standarder.

Utfärdat i Frankfurt am Main den 28 juli 2022.

Christine LAGARDE
ECB:s ordförande