

Brussel, 12 december 2022
(OR. en)

Interinstitutioneel dossier:
2022/0404 (COD)

15874/22
ADD 1

EF 373
ECOFIN 1308
SURE 31
CODEC 1977

BEGELEIDENDE NOTA

van:	de secretaris-generaal van de Europese Commissie, ondertekend door mevrouw Martine DEPREZ, directeur
ingekomen:	8 december 2022
aan:	mevrouw Thérèse BLANCHET, secretaris-generaal van de Raad van de Europese Unie
nr. Comdoc.:	SWD(2022) 698 final
Betreft:	WERKDOCUMENT VAN DE DIENSTEN VAN DE COMMISSIE SAMENVATTING VAN HET EFFECTBEOORDELINGSVERSLAG bij Voorstel voor een VERORDENING VAN HET EUROPEES PARLEMENT EN DE RAAD tot wijziging van de Verordeningen (EU) nr. 648/2012, (EU) nr. 575/2013 en (EU) 2017/1131 voor wat betreft maatregelen ter beperking van buitensporige blootstellingen aan centrale tegenpartijen uit derde landen en ter verbetering van de efficiëntie van de clearingmarkten in de Unie en Voorstel voor een RICHTLIJN VAN HET EUROPEES PARLEMENT EN DE RAAD tot wijziging van de Richtlijnen 2009/65/EU, 2013/36/EU en (EU) 2019/2034 wat betreft de behandeling van het concentratierisico met betrekking tot centrale tegenpartijen en het risico van tegenpartijen bij centraal geclearde derivatentransacties

Hierbij gaat voor de delegaties document SWD(2022) 698 final.

Bijlage: SWD(2022) 698 final



EUROPESE
COMMISSIE

Brussel, 7.12.2022
SWD(2022) 698 final

WERKDOCUMENT VAN DE DIENSTEN VAN DE COMMISSIE
SAMENVATTING VAN HET EFFECTBEOORDELINGSVERSLAG

bij

Voorstel voor een

VERORDENING VAN HET EUROPEES PARLEMENT EN DE RAAD
tot wijziging van de Verordeningen (EU) nr. 648/2012, (EU) nr. 575/2013 en (EU)
2017/1131 voor wat betreft maatregelen ter beperking van buitensporige blootstellingen
aan centrale tegenpartijen uit derde landen en ter verbetering van de efficiëntie van de
clearingmarkten in de Unie

en Voorstel voor een

RICHTLIJN VAN HET EUROPEES PARLEMENT EN DE RAAD
tot wijziging van de Richtlijnen 2009/65/EU, 2013/36/EU en (EU) 2019/2034 wat betreft
de behandeling van het concentratierisico met betrekking tot centrale tegenpartijen en
het risico van tegenpartijen bij centraal geclearde derivatentransacties

{COM(2022) 697 final} - {SEC(2022) 697 final} - {SWD(2022) 697 final}

De noodzaak om actie te ondernemen

De financiële markten in de EU zijn sterk afhankelijk van sommige diensten die worden verleend door bepaalde centrale tegenpartijen (CTP's) uit derde landen, wat aanzienlijke risico's voor de financiële stabiliteit van de EU oplevert. Het Verenigd Koninkrijk (VK) is de belangrijkste locatie voor het clearen van in euro's luidende derivaten, met een marktaandeel van meer dan 90 %. De Europese Centrale Bank (ECB) en de Commissie hebben clearing aangemerkt als een aanzienlijk risico voor de financiële stabiliteit voor de EU in geval marktdeelnemers uit de EU de toegang tot CTP's uit het VK abrupt zouden verliezen. Dit heeft geleid tot de vaststelling van een gelijkwaardigheidsbesluit in september 2020. In dit besluit herhaalde de Commissie de boodschap aan marktdeelnemers uit de EU om hun buitensporige blootstellingen aan in het VK gevestigde CTP's te verminderen. Een dergelijke vermindering heeft tot op heden echter nog niet plaatsgevonden.

Contacten met relevante EU-organen zoals de Europese Autoriteit voor effecten en markten (ESMA), de ECB, het Europees Comité voor systeemrisico's en het gemeenschappelijk toezichtsmechanisme, binnen een door de Commissie opgerichte ad-hocwerkgroep clearing, bevestigden het bestaan van het probleem en de risico's ervan voor de financiële stabiliteit. De besprekingen in de werkgroep hebben geleid tot de conclusie dat voor een aanzienlijke vermindering van deze buitensporige blootstellingen op een ordelijke en gecontroleerde wijze in de komende jaren een combinatie van wetgevende en niet-wetgevende wijzigingen noodzakelijk zou zijn. Deze wijzigingen zijn nodig om: i) clearing in de EU aantrekkelijker te maken; ii) de ontwikkeling van infrastructuur in de EU aan te moedigen; en iii) toezichtregelingen in de EU te verbeteren om uiteindelijk relevante risico's voor de financiële stabiliteit aan te pakken.

Zonder verdere EU-maatregelen zullen marktdeelnemers zeer waarschijnlijk blijven clearen bij die systeemrelevante CTP's uit derde landen, waardoor de beschreven overmatige afhankelijkheid ervan behouden blijft of zelfs toeneemt. Dit brengt aanzienlijke risico's voor de financiële stabiliteit met zich mee in geval van een stressscenario waarbij een CTP uit een derde land betrokken is of in geval van een plotseling verlies van toegang tot de diensten van deze CTP.

Mogelijke oplossingen

De beschikbare beleidsopties zijn vastgesteld op basis van het ESMA-verslag van 2021 waarin systeemrelevante CTP's uit het VK zijn beoordeeld, de besprekingen met de bovengenoemde EU-organen en in de werkgroep clearing, alsook een gerichte openbare raadpleging. De maatregelen die in de effectbeoordeling worden overwogen, zijn gericht op het aanpakken van problemen aan zowel de vraag- als de aanbodzijde, alsook op de toenemende grensoverschrijdende risico's van de EU als gevolg van de toenemende clearingstromen in de EU.

Om in de EU gevestigde CTP's aantrekkelijker te maken voor de marktdeelnemers, worden aan de aanbodzijde verschillende opties overwogen om de procedures te stroomlijnen of een

vereenvoudigd mechanisme in te voeren dat CTP's in staat stelt hun modellen en parameters snel en bedrijfsvriendelijk te wijzigen.

Om clearing bij CTP's uit de EU aan te moedigen, worden aan de vraagzijde verschillende opties overwogen: één waarmee buitensporige blootstellingen van banken aan CTP's worden ontmoedigd, één waarmee marktdeelnemers worden verplicht een actieve rekening bij CTP's uit de EU aan te houden, één waarmee de soorten entiteiten die clearing in de EU moeten verrichten worden uitgebreid, één waarmee de toegang tot clearing voor cliënten en indirecte deelnemers wordt vergemakkelijkt, alsmede combinaties van deze opties.

Om het kader voor toezicht op CTP's uit de EU te versterken teneinde beter rekening te houden met grensoverschrijdende risico's en zo de financiële stabiliteit te waarborgen, worden ten slotte twee opties overwogen, namelijk stroomlijning van het toezichtskader en invoering van gezamenlijke toezichtsteams onder verantwoordelijkheid van de nationale toezichthouders, alsook oprichting van één toezichthouder voor CTP's uit de EU.

In de eerste fase zijn verschillende opties afgewezen, met name het verplicht stellen van clearing in de EU of het vereisen dat de clearingverplichting bij CTP's uit de EU of minder risicovolle CTP's uit derde landen wordt vervuld. Ook de volgende opties werden in de eerste fase afgewezen: het verlenen van toegang tot centralebankfaciliteiten aan alle CTP's uit de EU, verlenging van de TARGET2-openings tijden en het verruimen van de omvang van de clearingverplichting.

Effecten van de voorkeursoptie

Tijdens de analyse zijn voorkeursopties geselecteerd op basis van hun bijdrage aan de specifieke doelstellingen van dit initiatief, namelijk: i) verbetering van de aantrekkelijkheid van CTP's uit de EU, ii) aanmoediging van clearing bij CTP's uit de EU, en iii) beter rekening houden met grensoverschrijdende risico's, alsook de kosteneffectiviteit en samenhang ervan.

Aan de aanbodzijde werd een combinatie van gestroomlijnde procedures en een ex-postvalidatiemechanisme als voorkeursoptie geselecteerd. Dit zou het mogelijk maken de huidige procedures zo veel mogelijk te vereenvoudigen en tegelijkertijd de financiële stabiliteit in stand te houden. Tijdens de beoordeling is geconcludeerd dat deze combinatie het meest geschikt is voor verwezenlijking van de eerste specifieke doelstelling (verbetering van de aantrekkelijkheid van CTP's uit de EU). Wat betreft de tweede specifieke doelstelling van het aanmoedigen van clearing in de EU, zou deze optie hier indirect toe kunnen bijdragen door de aantrekkelijkheid van in de EU gevestigde CTP's voor marktdeelnemers te vergroten. Tegelijkertijd zou dit de administratieve en alternatieve kosten voor CTP's uit de EU meer verminderen dan elk van beide opties afzonderlijk.

Aan de vraagzijde was de voorkeursoptie een combinatie van het beperken van buitensporige blootstellingen van banken aan CTP's, het verplicht stellen van een actieve rekening, het verruimen van de soorten marktdeelnemers die clearing in de EU verrichten en het vergemakkelijken van clearing door cliënten, teneinde belemmeringen voor clearing door

gewoonlijk als cliënten clearende marktdeelnemers weg te nemen. Dit zal helpen bij de aanpak van de overmatige afhankelijkheid van systeemrelevante CTP's uit derde landen. Hiermee zou de specifieke doelstelling van bevordering van clearing in de EU beter worden bereikt dan met elke optie afzonderlijk, en zou een goed evenwicht worden gevonden tussen het verwezenlijken van de doelstelling en het beperken van de negatieve gevolgen voor de markt. Deze zou door middel van de maatregel inzake de actieve rekening duidelijk in een vereiste van vergroting van de clearingvolumes bij CTP's uit de EU voorzien. Tegelijkertijd zou deze een geloofwaardig kader creëren om de naleving door banken en beleggingsondernemingen — de belangrijkste financiële tegenpartijen — te waarborgen. Deze optie wordt als de meest geschikte en haalbare beschouwd, aangezien zij naar verwachting ontwrichtende effecten op het concurrentievermogen van clearingleden uit de EU zal voorkomen en aangepast en geijkt zou kunnen worden om rekening te houden met de kosteneffecten voor kleinere cliënten, terwijl tegelijkertijd een geleidelijke vermindering van de blootstellingen aan systeemrelevante CTP's mogelijk wordt gemaakt, waardoor de risico's voor de financiële stabiliteit van de EU worden beperkt.

Wat het toezicht betreft, blijkt uit de analyse op basis van de beoordeling en vergelijking van alle opties dat gerichte wijzigingen van het huidige toezichtskader waarschijnlijk de meest evenredige aanpak zullen zijn, zij het niet noodzakelijk de meest doeltreffende optie voor het versterken van de aanpak van grensoverschrijdende risico's. Deze optie houdt ook rekening met het feit dat meer op EU-niveau gecentraliseerd toezicht op CTP's niet in overeenstemming zou zijn met de uiteindelijke verantwoordelijkheid voor de eventuele ondersteuning van een CTP in een crisis, die op grond van de verordening betreffende herstel en afwikkeling van CTP's blijft berusten bij de lidstaat waarin de CTP gevestigd is.

Hoewel financiële stabiliteit een publiek goed is en derhalve niet kwantificeerbaar is, kunnen de gekozen opties, wat de kosten betreft, geijkt worden om ervoor te zorgen dat de kosten voor marktdeelnemers, CTP's, de ESMA en nationale autoriteiten evenredig zijn.