

EUROPEES MONETAIR INSTITUUT

STANDPUNT VAN HET EUROPEES MONETAIR INSTITUUT

(98/C 156/12)

Inzake raadpleging door de Raad van de Europese Unie uit hoofde van artikel 109 F, lid 6, van het Verdrag tot oprichting van de Europese Gemeenschap, en artikel 5, lid 3, van de statuten van het EMI over een voorstel voor een richtlijn van het Europees Parlement en de Raad betreffende de finaliteit van de afrekening en onderpand (de „ontwerprichtlijn”).

CON/96/09

1. De Raad van de Europese Unie heeft het initiatief voor bovengenoemde raadpleging genomen en heeft hiertoe op 10 juli 1996 het EMI de tekst van de ontwerprichtlijn met de bijbehorende toelichting voorgelegd (doc. COM(96) 193 def.).

2. Het EMI vindt de ontwerprichtlijn van cruciaal belang voor een efficiënte en soepele werking van betalingssystemen. Goedkeuring ervan zal ook de stabiliteit van de financiële markten en instellingen in het algemeen bevorderen. Uit onderzoek in de afgelopen jaren naar de juridische aspecten van betalingssystemen blijkt dat de volgende vijf aspecten bijzondere aandacht verdienen:

— rechtsgeldigheid en afdwingbaarheid van bilaterale en multilaterale verrekening;

— onherroepelijkheid van betalingsopdrachten,

— geen terugwerkende kracht bij insolventieprocedures (schrappen van de „00.00 uur-regel”);

— vermindering van de mogelijk versturende invloed van buitenlands recht op regelingen voor deelname aan betalingssystemen, indien een deelnemer en/of onderpand in een ander rechtsgebied is gevestigd;

— opheffing van belemmeringen voor de executie van onderpand dat in het kader van betalingssystemen of operaties uit hoofde van monetair beleid is gedeponerd.

Alle genoemde onderwerpen zijn in de ontwerprichtlijn behandeld.

3. Het EMI ondersteunt om dezelfde redenen de keuze voor een richtlijn als aangegeven in de toelichting bij het voorstel van de Commissie. De ontwikkeling van soepel en efficiënt werkende grensoverschrijdende betalingssystemen ter ondersteuning van de interne markt en van het voeren van een gemeenschappelijk monetair beleid in de derde fase van de EMU, enerzijds, en de verschillen in de wetgeving van de lidstaten inzake de hoofdkenmerken van betalingssystemen, anderzijds, vereisen een zekere mate van harmonisatie, die alleen kan worden bereikt via een bindend rechtsinstrument dat het algemene kader voor een dergelijke harmonisatie aanduidt.

4. Het EMI zou het verwelkomen indien de richtlijn ook van toepassing wordt verklaard op effectenverrekeningssystemen teneinde systeemrisico's in de financiële markten te vermijden. De financiële markten zijn in een zodanig grote mate onderling van elkaar afhankelijk dat onderwerpen zoals de onherroepelijkheid van betalingsopdrachten en het afschaffen van de „00.00”-regel niet voor betalingssystemen afzonderlijk kunnen en mogen worden behandeld. Het terugdraaien van een verrekening in een effectenverrekeningssysteem kan een negatief effect hebben op de stabiliteit van financiële markten en instellingen in het algemeen en op onderling verbonden of geassocieerde betalingssystemen in het bijzonder.

Betalings- en effectenverrekeningssystemen zijn functioneel onderling van elkaar afhankelijk door levering-tegen-betalingmechanismen die thans in de meeste Europese landen worden gebruikt teneinde te waarborgen dat de partijen hun verplichtingen (onderroepelijk) kunnen afhandelen in het vertrouwen dat hun tegenpartijen hetzelfde hebben gedaan, zodat de financiële markten soepel kunnen blijven functioneren. Indien het contante deel van dergelijke transacties definitief zou zijn — en de richtlijn streeft hier naar bij betalingen — terwijl het effectengedeelte nog met succes door bijvoorbeeld een curator zou kunnen worden aangevochten, dan kan dit de afwikkeling van de betrokken transacties in gevaar brengen en systeemrisico's opleveren, als gevolg waarvan de stabiliteit van de financiële markten in het algemeen kan

worden ondermijnd. In die lidstaten, waar bovengenoemde mechanismen wettelijk en/of contractueel worden gesteund, mag de goedkeuring en tenuitvoerlegging van de richtlijn voorts niet tot onbedoelde verstoringen van het evenwicht in deze mechanismen leiden doordat finaliteit van betalingen wordt voorgeschreven, maar niet van de levering van effecten. Dergelijke problemen kunnen worden vermeden, indien de ontwerprichtlijn ook van toepassing is op effectenverrekeningssystemen.

Voorts moet, voorzover effectenverrekeningssystemen voor saldering zorgen, dit om dezelfde redenen als voor verrekening in betalingssystemen door wetgeving worden gesteund (zie hieronder ook punt 6, eerste gedachtestreepje). Tenslotte moeten effectenverrekeningssystemen in dezelfde mate als betalingssystemen, baat kunnen hebben bij de bepaling in de ontwerprichtlijn dat, in geval van een insolventieprocedure tegen een buitenlandse instelling die aan een betalingssysteem in een ander land deelneemt, diens rechten en verplichtingen vallen onder het insolventierecht van het land waar het desbetreffende betalingssysteem zich bevindt. Hetzelfde geldt voor de beschermingsmaatregelen van de richtlijn voor onderpandhouders in het kader van betalingssystemen, die ook zinvol zouden kunnen worden toegepast op effectenverrekeningssystemen.

Het EMI is van mening dat effectenverrekeningssystemen bij voorkeur in onderhavige richtlijn moeten worden opgenomen in plaats van in een afzonderlijke richtlijn. Ten eerste is het hoogst onwaarschijnlijk dat over twee afzonderlijke richtlijnen tegelijkertijd met succes kan worden onderhandeld en dat zij vóór de derde fase kunnen worden aangenomen en geïmplementeerd. Ten tweede is het niet wenselijk dat wetgeving over dezelfde soort onderwerpen over diverse communautaire wetten is verspreid, niet in de laatste plaats omdat dit tot inconsistenties kan leiden. Niettemin gaat het het EMI er in de eerste plaats om, dat onderhavige ontwerprichtlijn tijdig wordt aangenomen en geïmplementeerd teneinde de soepele werking van geïmplementeerde betalingssystemen in de derde fase van de EMU te waarborgen. Een uitbreiding van de ontwerprichtlijn tot effectenverrekeningssystemen mag dit proces daarom niet vertragen. Het lijkt mogelijk een vertraging te voorkomen, die zou ontstaan indien een afzonderlijke richtlijn zou moeten worden voorbereid, namelijk door een aantal amendementen in deze ontwerprichtlijn op te nemen ter dekking van effectenverrekeningssystemen. Dit kan op verschillende manieren (die elkaar overigens niet uitsluiten) geschieden: via aanpassing van diverse kerndefinities (bijvoorbeeld betalingsopdracht, betalingssysteem); de introductie van nieuwe definities (bijvoorbeeld ter precisering van het toepassingsgebied van de termen effecten, effectenverrekeningssystemen en fondsoverdrachten via dergelijke systemen) of door passende

referenties en uitbreiding van de tekst in alle relevante artikelen. Het EMI is bereid hiervoor suggesties te doen en de gevolgen voor de financiële sector van amendementen op onderhavige ontwerprichtlijn te helpen analyseren, indien hieraan behoefte wordt gevoeld. Tenslotte, wetende dat de richtlijn zal worden vastgesteld in een medebeslissingsprocedure van het Europees Parlement en de Raad, en wederom met het oog op het vermijden van vertragingen, doet het EMI de aanbeveling dat de Raad het Parlement zo spoedig mogelijk van zijn pogingen om effectenverrekeningssystemen in deze richtlijn op te nemen op de hoogte brengt teneinde vertragingen in de tweede lezing te voorkomen.

5. Ten aanzien van de betalingssystemen is het voor het EMI in de eerste plaats belangrijk dat alle stelsels waar systeemrisico's tot de mogelijkheden behoren, onder de richtlijn zullen vallen. Erkend wordt dat het formuleren van een beknopte definitie die alle regelingen omvat, welke aan systeemrisico's zijn blootgesteld, geen ongecompliceerde of gemakkelijke taak is, vooral omdat zulke regelingen in aard en vorm van land tot land kunnen verschillen. Het EMI is niettemin van mening dat de ontwerprichtlijn een ondubbelzinnigere indicatie zou moeten geven van haar toepassingsgebied en dat de definitie duidelijker gericht zou moeten zijn op alle stelsels die aan systeemrisico's zijn blootgesteld of die deze kunnen veroorzaken.

De definitie van „rechtstreekse deelneming” in artikel 2, onder b), en in het bijzonder de woorden „belast met verantwoordelijkheid voor de afrekening”, lijkt het toepassingsgebied van de richtlijn te beperken tot die betalingssystemen die in het Compendium on Payment Systems in het European Union (compendium betalingssystemen in de Europese Unie, april 1996, het zogenaamde „Blauwe Boek” van het EMI) worden gedefinieerd als fondsoverdrachtsystemen, dat wil zeggen „... arrangement[s] ... with multiple membership, common rules and standardised arrangements, for the transmission and settlement of monetary obligations arising between members” (overeenkomsten tussen meerdere leden, gemeenschappelijke voorschriften en gestandaardiseerde regelingen voor de overdracht en afrekening van geldelijke verplichtingen tussen leden). Volgens het EMI moeten dergelijke overeenkomsten tenminste onder de richtlijn vallen. Het EMI begrijpt echter uit artikel 2, onder h), van de ontwerprichtlijn, dat het bedoelde toepassingsgebied niet tot dergelijke systemen is beperkt en dat men ook indirecte deelneming (of onderdeelneming) evenals correspondentbankbetrekkingen wil dekken. Het EMI is van mening dat er, afhankelijk van het systeem, goede redenen kunnen zijn om de reikwijdte van de richtlijn te verbreden tot betalingsregelingen die, wellicht indirect, tot systeemrisico's zouden kunnen leiden — iets wat de richtlijn juist beoogt te voorkomen. Dit geldt vooral voor betalingssystemen met

indirecte deelnemers of subdeelnemers. Er moet echter tevens worden gewaakt voor een onbeperkte uitbreiding van de bescherming van de richtlijn tot bilaterale betalingsregelingen die geen enkel systeemrisico kunnen veroorzaken. Daarom meent het EMI, dat correspondentbankbetrekkingen slechts in zoverre moeten worden opgenomen onder de bescherming van de richtlijn dat systeemrisico's worden voorkomen die zouden kunnen voortvloeien uit hun rol bij het koppelen van betalingssystemen.

6. Het EMI heeft de volgende, in het algemeen ondersteunende, opmerkingen over afzonderlijke bepalingen van de ontwerprichtlijn. Deze opmerkingen zijn grotendeels beïnvloed door de situatie die de grootste bedreiging voor een soepele en efficiënte werking van betalingssystemen en effectenverrekeningssystemen vormt: de insolventie van een deelnemer aan dergelijke systemen.

— *Artikel 3*

Twijfel over de afdwingbaarheid van verrekening onder alle omstandigheden en in het bijzonder in gevallen van insolventie, vormden in het verleden een groot obstakel voor de ontwikkeling van fondsoverdrachtssystemen, in het bijzonder betalingssystemen in bepaalde jurisdicties. Een duidelijke wettelijke basis voor verrekening zou daarom bijzonder zinvol zijn voor de ontwikkeling van efficiënte betalingssystemen. Dit zal het risico wegnemen dat de curator van een insolvable deelnemer met succes kan verlangen dat nettoposities worden herroepen, met alle onzekerheden van dien over de werkelijke posities tussen de deelnemers; daarbij wordt tevens een systeemrisico geëlimineerd uit systemen die momenteel op nettobasis werken en die leden uit een aantal jurisdicties hebben, waar verrekening onder faillissementsrecht wellicht soms niet afdwingbaar is. Dit zou een positief effect hebben op de stabiliteit van de financiële markten en instellingen. Het EMI staat derhalve volledig achter het voorstel dat verrekening door deze richtlijn afdwingbaar wordt gemaakt.

— *Artikel 4*

Onherroepelijkheid van betalingsopdrachten is inderdaad een noodzakelijke voorwaarde voor een soepele en efficiënte werking van betalingssystemen. Het verbod van herroeping dient ter bescherming van de technische werking van een betalingssysteem. Het maakt het de opdrachtgever van een betaling (of de curator) echter niet onmogelijk om na de uitvoering van de opdracht een tegenvordering te doen die gelijk is aan de waarde van het betaalde bedrag, indien de omstandigheden van de transactie hiertoe aanleiding geven. De ontwerp-

richtlijn erkent dit beginsel, wat door het EMI wordt verwelkomd.

— *Artikel 5*

De „00.00 uur-regel” (inhoudende dat een faillissement terugwerkende kracht heeft tot 00.00 uur op de dag van de insolventieverklaring), bestaat in een aantal lidstaten en vormt een bedreiging voor de efficiënte en soepele werking van betalingssystemen. Het EMI verwelkomt daarom dat dit probleem nu definitief in de ontwerprichtlijn wordt afgehandeld.

— *Artikel 6*

Het feit dat rechten en verplichtingen, die voortvloeien uit, of in verband staan met deelneming in een betalingssysteem, worden bepaald door het insolventierecht van het land waar het betalingssysteem zich bevindt, draagt bij tot juridische duidelijkheid. Het is echter van belang te verzekeren dat de ontwerprichtlijn en de liquidatierichtlijn op dit punt consistent met elkaar zijn.

Het EMI stelt voorts met genoeg vast dat artikel 6, in combinatie met artikel 2, onder i) twee mogelijkheden biedt ten aanzien van het toepasselijke (insolventie)recht: het recht dat door de deelnemers aan een betalingssysteem is gekozen voor hun betalingsovereenkomst, dan wel, wanneer er geen expliciete keuze is gemaakt, het recht van de lidstaat waar de afrekening plaatsvindt. Voor grensoverschrijdende betalingssystemen is het belangrijk dat beide mogelijkheden gehandhaafd blijven, aangezien verrekeningsagenten in verschillende landen gevestigd kunnen zijn en er dus geen specifiek land is waar zich het betalingssysteem bevindt. In dit verband neemt het EMI aan dat artikel 6 van de ontwerprichtlijn de aanvaarding van de meest geëigende wettelijke constructie en de keuze van het toepasselijke recht het Target-systeem, dat momenteel door het EMI en de nationale banken van de lidstaten wordt opgebouwd, zal steunen.

— *Artikel 7*

De eis dat onderpand dat is gedeponeerd in het kader van deelneming aan een betalingssysteem of in het kader van operaties uit hoofde van monetair beleid, in overeenstemming met de voorwaarden van de deelnemings- of kredietovereenkomst kan worden geëxecuteerd, is wederom een noodzakelijke voorwaarde voor de soepele en efficiënte werking van betalingssystemen en het voeren van monetair beleid. Belemmering van een dergelijke

executie zou niet alleen de soepele en efficiënte werking van betalingssystemen in gevaar brengen, maar ook de stabiliteit van de financiële markten en instellingen als geheel. Artikel 18 van de statuten van het ESCB/de ECB verplicht de ECB en de nationale centrale banken van de lidstaten eveneens om in het kader van hun kredietoperaties „toereikend” onderpand te verlangen. Aan deze eis kan niet worden voldaan, indien onder bepaalde omstandigheden waarin onderpand had moeten worden geëxecuteerd, namelijk in geval van insolventie, dit niet kan plaatsvinden overeenkomstig de voorwaarden van de deelnemings- of kredietovereenkomst vanwege beperkingen ten aanzien van de executie van onderpand uit hoofde van de wetten van diverse jurisdicties. Dit is vooral belangrijk nu de interne markt, de ontwikkeling van het Target-systeem en het gemeenschappelijk monetair beleid in de derde fase logischerwijs zal leiden tot meer toegang op afstand (grensoverschrijdend) tot betalingssystemen en mogelijk tot operaties uit hoofde van monetair beleid, evenals tot het grensoverschrijdende gebruik van onderpand. Een *conditio sine qua non* daarbij is, onver-

minderd de overige voorwaarden, dat onderpand kan worden geëxecuteerd in overeenstemming met de voorwaarden van de deelnemings- of de kredietovereenkomst. Het EMI steunt daarom volledig het doel van artikel 7 van de ontwerprichtlijn.

De tekst van dit artikel in zijn huidige vorm kan echter leiden tot verwarring over de term „(onder)pand”. Ook andere soorten operaties waarbij onderpand wordt gedeponereerd, zoals repurchase agreements (overeenkomsten tot aan- of verkoop onder beding van wederverkoop respectievelijk wederaankoop) en andere regelingen die specifiek voor bepaalde lidstaten zijn, dienen hieronder te vallen (zie de tweede overweging in de considerans van de richtlijn en de brede definitie van onderpand in artikel 2, punt 1). Het EMI suggereert om dit om redenen van juridische helderheid in de ontwerprichtlijn duidelijk te maken.

7. Het EMI heeft geen bezwaar tegen openbaarmaking van zijn standpunt door de Raad van de Europese Unie, indien dat de Raad goeddunkt.