

III

(Forberedende retsakter)

DEN EUROPÆISKE CENTRALBANK

DEN EUROPÆISKE CENTRALBANKS UDTALELSE

af 20. september 2017

om et forslag til Europa-Parlamentets og Rådets forordning om et regelsæt for genopretning og afvikling af centrale modparter og om ændring af forordning (EU) nr. 1095/2010, (EU) nr. 648/2012 og (EU) 2015/2365

(CON/2017/38)

(2017/C 372/05)

Indledning og retsgrundlag

Den 7. og 24. februar 2017 modtog Den Europæiske Centralbank (ECB) anmodninger fra henholdsvis Rådet for Den Europæiske Union og Europa-Parlamentet om en udtalelse om et forslag til Europa-Parlamentets og Rådets forordning om et regelsæt for genopretning og afvikling af centrale modparter og om ændring af forordning (EU) nr. 1095/2010, (EU) nr. 648/2012 og (EU) 2015/2365 ⁽¹⁾ (herefter »forordningsforslaget«).

ECB's kompetence til at afgive udtalelse fremgår af artikel 127, stk. 4 og artikel 282, stk. 5, i traktaten om Den Europæiske Unions Funktionsmåde, da forordningsforslaget indeholder bestemmelser, som påvirker Det Europæiske System af Centralbankers (ESCB) grundlæggende opgaver i forbindelse med at formulere og gennemføre pengepolitikken og at fremme betalingssystemernes smidige funktion i henhold til traktatens artikel 127, stk. 2, første og fjerde led, og ESCB's opgave med at bidrage til en smidig gennemførelse af politikker vedrørende tilsyn med kreditinstitutterne og det finansielle systems stabilitet i henhold til traktatens artikel 127, stk. 5. I overensstemmelse med artikel 17.5, første punktum, i forretningsordenen for Den Europæiske Centralbank er denne udtalelse vedtaget af ECB's Styrelsesråd.

1. Generelle bemærkninger

1.1. ECB støtter fuldt ud Kommissionens initiativ om at indføre et særligt EU-regelsæt til genopretning og afvikling af centrale modparter (CCP'er) som en væsentlig del af Unionens lovgivningsmæssige ramme for finansielle markeder, hvor CCP'er spiller en vigtig rolle som risikoforvaltere i mange markedssegmenter. Fortsættelsen af deres kritiske funktioner er væsentlig både for stabiliteten af Unionens finansielle system og for den pengepolitiske transmissionsmekanisme. ECB støtter fuldt ud forordningsforslagets anvendelsesområde med hensyn til afviklingsmyndighedernes mandater og beføjelser, genopretnings- og afviklingsplaner og vurderingen af afviklingsmuligheder for CCP'er, foranstaltninger til tidlig indgriben, kriterierne for udløsning af afvikling, afviklingsværktøjer og beføjelser, herunder offentlige stabiliseringsværktøjer, og bestemmelser for tredjelande. ECB er også enig i hovedindholdet i forordningsforslaget.

1.2. Ikke desto mindre mener ECB, at forordningsforslaget kan forbedres yderligere, særligt på fire områder.

1.2.1. For det første skal clearingdeltagere, på baggrund af deres kritiske rolle i genopretning og afvikling af CCP'er, være i stand til pålideligt at vurdere og styre deres potentielle eksponeringer i henhold til forordningsforslaget. Samtidig er det umuligt på forhånd fuldt ud at forudse begivenheder på markedet, som i sagens natur er usandsynlige, og som fører til genopretning og afvikling af CCP'er, og afviklingsmyndighederne har derfor brug for tilstrækkelig fleksibilitet til at udforme deres tiltag. ECB anbefaler, at forordningsforslaget finder en bedre balance

⁽¹⁾ COM(2016) 856 final.

mellem disse to hensyn ved at: i) prioritere klart målbare tabsfordelingsværktøjer i forbindelse med genopretning, ii) tilskynde afviklingsmyndigheder til at overveje at indlede en afvikling, hvor handlinger til at genoprette en matched book og placere udækkede tab ville resultere i væsentlige og uforudsigelige tab for clearingdeltagere, og iii) at sørge for større forudgående gennemsigtighed vedrørende afviklingsmyndighedernes generelle fremgangsmåder og beslutningsprocesser, når de anvender deres skønsbeføjelse på nøgleområder for afvikling. I betragtning af hovedmålet om at opretholde finansiell stabilitet i Unionen bør afviklingsmyndighederne i princippet tage hensyn til behovet for at minimere en negativ afsmitning på CCP-deltagere og det bredere finansielle system.

- 1.2.2. For det andet er et af hovedformålene med afviklingen af CCP'er at sikre fortsættelsen af CCP'ernes kritiske funktioner uden at pådrage skatteyderne tab. Robuste ordninger med henblik på at sikre tilgængeligheden af tilstrækkelige midler fra den private sektor, at fordele finansielle tab ved afvikling fuldt ud og at genopbygge CCP'ernes finansielle ressourcer er derfor afgørende. Omvendt bør enhver potentiel støtte fra den offentlige sektor kun anses som absolut sidste udvej og som en midlertidig foranstaltning, for at undgå moral hazard og fastsætte passende forudgående incitament til risikostyring. ECB mener, at sikkerhedsforanstaltningerne i forordningsforslaget bør styrkes på følgende måder: a) i forbindelse med afviklingsplanlægningen og vurderingen af afviklingsmuligheder bør afviklingsmyndighederne grundigt vurdere størrelsen og troværdigheden af finansieringen af afviklingsordningerne under særlig hensyntagen til scenarier, som går videre end »ekstreme men plausible« omstændigheder og på grundlag af en fælles kriteriebaseret fremgangsmåde b) den eventuelle anvendelse af offentlige stabiliseringsværktøjer som en sidste udvej bør sammenkobles med omfattende og troværdige stabiliseringsværktøjer for rettidigt at genoprette den midlertidige finansiering og c) ved gennemførelsen af princippet om, at ingen kreditorer må stilles ringere for at sikre, at ingen clearingdeltager, CCP-aktionær eller kreditor lider større tab end vedkommende ville have pådraget sig i forbindelse med insolvensbehandling, bør realistiske antagelser vedrørende værdien af forretningsvidereførelse, som er bevaret gennem afvikling, gøre sig gældende.
- 1.2.3. For det tredje bør ordningerne for CCP'ers genopretning og afvikling særskilt suppleres af horisontalt samarbejde for at sikre deres konsistens og effektive samspil.

— Væsentlige eksterne risici for CCP'ers genopretning og afvikling opstår ikke kun med hensyn til den enkelte CCP for dennes nærmeste interessenter (som anerkendt ved involveringen af kollegier af myndigheder med henblik på genopretningsplanlægning, afviklingsforanstaltninger og vurderinger af afviklingsmuligheder) men også på tværs af CCP'er, herunder de CCP'er, som driver virksomhed i forskellige jurisdiktioner som et resultat af deres afhængighed af et fælles sæt af bankkoncerner, som fungerer som store clearingdeltagere og tjenesteydere. Derudover vil de alvorlige begivenheder på markedet, som er forbundet med en CCP's misligholdelse i afviklingsscenarier, der vedrører et medlems misligholdelse, kunne påvirke flere CCP'er samtidig. På den baggrund er det måske ikke muligt at opnå troværdig genopretnings- og afviklingsplanlægning til sikring af Unionens finansielle stabilitet ved udelukkende særskilt at fokusere på individuelle CCP'er, men de bør koordineres på tværs af CCP'er i Unionen.

— Der er også behov for at anerkende det tætte samspil mellem genopretning og afvikling af CCP'er, da genopretningsplanlægning er en væsentlig del af afviklingsplanlægningen for CCP'er. Derudover kan genopretningsplanlægning blive direkte påvirket af afviklingsplanlægning gennem foranstaltninger, som har til formål at adressere mulige hindringer for afvikling. Genopretningsplaner og de relaterede aftaler mellem CCP'er og clearingdeltagere spiller også en væsentlig rolle ved fastlæggelsen af det kontrafaktiske insolvensprincip om, at ingen kreditorer må stilles ringere under afvikling. Endelig er det umuligt fuldt ud at afgrænse genopretning og afvikling fra hinanden på forhånd. På baggrund heraf finder ECB, at Den Europæiske Værdipapirtilsynsmyndighed (ESMA) bør betros opgaven med at udvikle et holistisk perspektiv på Unionens centrale clearinglandskabs evne til at modstå potentielle begivenheder på markedet i hele systemet, som går videre end »ekstreme men plausible« omstændigheder og medfører både genopretnings- og afviklingsscenarier. Ved udførelsen af denne opgave skal ESMA samarbejde tæt med ESCB, herunder ECB under udførelsen af sine tilsynsopgaver, og Den Europæiske Banktilsynsmyndighed (EBA) grundet de væsentlige konsekvenser af genopretning og afvikling af CCP'er for centralbanker i deres rolle som udstedere og overvågere såvel som for banktilsyn.

- 1.2.4. For det fjerde er lige vilkår på tværs af CCP'er afgørende, da central clearing får mere og mere grænseoverskridende karakter, og da der er en høj grad af konkurrence på markedet. Omend CCP'er og afviklingsmyndigheder bør have passende fleksibilitet og skønsfrihed i forbindelse med udviklingen af henholdsvis individuelle genopretnings- og afviklingsplaner i overensstemmelse med deres særlige behov og omstændigheder, er der brug for konsistens i genopretnings- og afviklingsplanerne med hensyn til hvor omfattende og strenge de indbyggede fremgangsmåder skal være. Derfor bør sådanne planer være i overensstemmelse med relevante internationale standarder⁽²⁾. På baggrund heraf foreslår ECB at forbedre forordningsforslaget ved at skabe bedre overensstemmelse mellem indholdet af genopretnings- og afviklingsplaner og vurderinger af afviklingsmuligheder for CCP'er i Unionen og det, der er opnået enighed om og/eller som er under udvikling på internationalt niveau.
- 1.3. Forordningsforslaget finder anvendelse på alle CCP'er i Unionen, uanset om de har licens til at udøve bankvirksomhed eller ej. Omend ECB i princippet støtter denne fremgangsmåde, ville ECB se en fordel i, på grund af kreditinstitutternes særlige forhold, yderligere at vurdere hvorvidt nogle præciseringer vedrørende anvendelsen af forordningen på CCP'er, som har licens til at udøve bankvirksomhed, kunne være nyttige, f.eks. i lyset af eventuelle spørgsmål, som måtte opstå med hensyn til behandlingen af deltagerindskud, der er beskyttet efter Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2014/49/EU⁽³⁾ i forbindelse med CCP'ers genopretning eller afvikling.
- 1.4. Den 13. juni 2017 offentliggjorde Europa-Kommissionen et forslag til en forordning om ændring af både Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 1095/2010⁽⁴⁾ (ESMA-forordningen) og Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 648/2012⁽⁵⁾ (EMIR-forordningen) for så vidt angår procedurerne og myndighederne, der er involveret i godkendelsen af og tilsynet med CCP'er, som er etableret i Unionen, herunder en styrkelse af den udstedende centralbanks rolle i visse aspekter af tilsynet med CCP'er og en etablering af en CCP-eksekutivsamling i ESMA's tilsynsråd⁽⁶⁾. ECB understreger, at denne udtalelse er baseret på de nuværende lovgivningsmæssige rammer med forbehold af ECB's holdning til eventuelle fremtidige foranstaltninger, som styrker tilsynsopgaverne vedrørende CCP'er og den udstedende centralbanks opgaver på EU-niveau. Når det er sagt, er ECB enig i, at målrettede ændringer kan være nødvendige for at tage hensyn til CCP-eksekutivsamlingen i kollegier i henhold til EMIR-forordningen og efterfølgende i afviklingskollegier. Endvidere støtter ECB fuldt ud fremgangsmåden hvorefter Kommissionen, Rådet og Europa-Parlamentet i forbindelse med færdiggørelsen af forordningsforslaget grundigt vurderer CCP-eksekutivsamlingens potentielle rolle med hensyn til at fremme konsistens og et effektivt samspil mellem genopretnings- og afviklingsplaner på tværs af CCP'er og at overvåge og mindske deres samlede konsekvenser i form af risici for den finansielle stabilitet i Unionen i henhold til ECB's bemærkninger i afsnit 1.2.3 og 1.2.4.

2. Særlige bemærkninger

2.1. Inddragelse af centralbankerne i genopretning og afvikling

2.1.1. Ordninger for inddragelse af centralbankerne

En potentielt nødlidende CCP indebærer væsentlige finansielle risici, som, hvis disse ikke håndteres effektivt og rettidigt, kan udgøre alvorlige trusler for de indbyrdes afhængige finansielle markedsinfrastrukturer og finansielle institutter, som deltager i eller tilbyder tjenesteydelser til CCP'er og i sidste ende bringe både den finansielle

⁽²⁾ For internationale standarder for genopretning af finansielle markedsinfrastrukturer, jf. Den Internationale Betalingsbanks (BIS) Committee on Payments and Market Infrastructures (CPMI) og Board of the International Organization of Securities Commissions (IOSCO) rapport »Recovery of financial market infrastructures — Revised Report« (2017), som findes på BIS' websted www.bis.org. For internationale standarder for afvikling af finansielle markedsinfrastrukturer, jf. vejledningen fastsat af Rådet for Finansiell Stabilitet (FSB) i »Appendix II — Annex 1 — Resolution of Financial Market Infrastructures (FMIs) and FMI Participants annexed to Key Attributes of Effective Resolution Regimes for Financial Institutions« (2014), som findes på FSB's websted www.fsb.org. FSB udgav mere detaljeret vejledning i »Guidance on Central Counterparty Resolution and Resolution Planning« i juli 2017. Dette dokument findes også på FSB's websted.

⁽³⁾ Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2014/49/EU af 16. april 2014 om indskudsgarantiordninger (EUT L 173 af 12.6.2014, s. 149).

⁽⁴⁾ Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 1095/2010 af 24. november 2010 om oprettelse af en europæisk tilsynsmyndighed (Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed), om ændring af afgørelse nr. 716/2009/EF og om ophævelse af Kommissionens afgørelse 2009/77/EF (EUT L 331 af 15.12.2010, s. 84).

⁽⁵⁾ Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 648/2012 af 4. juli 2012 om OTC-derivater, centrale modparter og transaktionsregistre (EUT L 201 af 27.7.2012, s. 1).

⁽⁶⁾ Forslag til Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 1095/2010 om oprettelsen af en europæisk tilsynsmyndighed (Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed) og om ændring af forordning (EU) nr. 648/2012 for så vidt angår de procedurer og myndigheder, der er involveret i meddelelse af tilladelse til CCP'er, og krav vedrørende anerkendelse af tredjelands-CCP'er, COM(2017) 331 final.

og monetære stabilitet i fare. Passende ordninger for CCP'ers genopretning og afvikling, som skal sikre, at disse risici afværges effektivt og rettidigt, er derfor af direkte betydning for centralbankernes ansvar for at definere og gennemføre pengepolitikken, fremme betalingssystemers smidige funktion, bidrage til den finansielle stabilitet og, hvor det er relevant, føre tilsyn med kreditinstitutter. Derudover bør centralbanker have en fremtrædende rolle i både udformningen og udførelsen af strategier for genopretning og afvikling af CCP'er i deres egenskab af: a) overvågningsmyndigheder, b) udbydere af kritiske betalings- og afviklingstjenester til CCP'er og c) potentielle udbydere af likviditet til CCP'er og/eller store clearingdeltagere, som udbydes på baggrund af vedkommende centralbanks skøn og i overensstemmelse med de relevante regler.

ECB understreger nødvendigheden af, at ESMA i forbindelse med forordningsforslaget samarbejder, ikke kun med Den Europæiske Tilsynsmyndighed for Forsikrings- og Arbejdsmarkedspensionsordninger (EIOPA) og EBA, men også med ECB/ESCB i forbindelse med ESCB's opgaver med at formulere og gennemføre pengepolitikken og at fremme betalingssystemernes smidige funktion samt ECB's opgaver vedrørende tilsynet med kreditinstitutter⁽⁷⁾. I denne henseende bør udstedende centralbanker og overvågningsmyndigheder for CCP'er i EU involveres i det horisontale samarbejde med hensyn til CCP'ers genopretning og afvikling på tværs af CCP'er i Unionen, som forklaret i afsnit 2.2, og udviklingen af lovgivningsmæssige tekniske standarder (regulatory technical standards, RTS) til de tekniske detaljer om afviklingsplaner, vurderinger af afviklingsmuligheder og afviklingskollegiers funktion som fastsat i afsnit 2.2, 2.4 og 2.5.

2.1.2. Afstemningsregler i afviklingskollegier

I henhold til artikel 4, stk. 1 og 2, i forordningsforslaget skal afviklingsmyndigheden oprette, styre og lede et afviklingskollegium, som, blandt andre medlemmer, består af »de centralbanker, der udsteder de mest relevante EU-valutaer for de finansielle instrumenter, som er clearret eller skal cleares«⁽⁸⁾ og »de kompetente myndigheder, der er ansvarlige for tilsynet med CCP'ens clearingmedlemmer, der er etableret i de tre medlemsstater med de samlet set største bidrag til CCP'ens misligholdelsesfond«⁽⁹⁾.

Såfremt centralbankerne i Eurosystemet, som sammen udgør den »udstedende centralbank« for euroen, repræsenteres af ECB eller en national centralbank (NCB), og tilsynet med kreditinstitutter, som er signifikante CCP-clearingmedlemmer, udføres af ECB, ska disse to funktioner gives separate stemmer. Som ECB allerede har understreget⁽¹⁰⁾, er de to funktioner adskilte og forfølger forskellige mål, som det fremgår af den operationelle adskillelse af ECB's pengepolitik og tilsynsmæssige roller.

2.1.3. Centralbanker som clearingdeltagere

Forordningsforslaget⁽¹¹⁾ fastsætter regler og procedurer vedrørende genopretningen og afviklingen af CCP'er, som er godkendt i overensstemmelse med forordning (EU) nr. 648/2012. Bestemmelserne i forslaget gælder ikke kun for CCP'er, men også for CCP-clearingdeltagere, i betydningen clearingmedlemmer og kunder⁽¹²⁾. Medlemmerne af ESCB kan i forbindelse med de operationer, som de gennemfører i henhold til traktaten og national lovgivning, både optræde som clearingmedlem og kunde. Såfremt afviklingsmyndighederne, efter eget skøn, måtte beslutte at aktivere værktøjerne til fordeling af tab og positioner i henhold til forordningsforslaget, ville dette indikere, at centralbanker, som optræder som CCP-clearingmedlemmer eller kunder i forbindelse med deres lovmæssige operationer, ville deltage i en deling af økonomiske tab. Dette ville indebære en risiko for, at sådanne

⁽⁷⁾ Jf. Rådets forordning (EU) nr. 1024/2013 af 15. oktober 2013 om overdragelse af specifikke opgaver til Den Europæiske Centralbank i forbindelse med politikker vedrørende tilsyn med kreditinstitutter (EUT L 287 af 29.10.2013, s. 63).

⁽⁸⁾ Jf. forordningsforslagets artikel 4, stk. 2, litra h).

⁽⁹⁾ Jf. forordningsforslagets artikel 4, stk. 2, litra c).

⁽¹⁰⁾ Jf. ECB's svar på Kommissionens høring om revision af forordningen om europæisk markedsinfrastruktur (EMIR), som findes på ECB's websted www.ecb.europa.eu.

⁽¹¹⁾ Jf. forordningsforslagets artikel 1.

⁽¹²⁾ Jf. artikel 2, nr. 17 i forordningsforslaget.

tab kunne underminere centralbankens finansielle stilling og kompromittere dens omdømme. Derudover bør det foreslåede regelsæt tage hensyn til centralbankers særlige karakteristika som CCP-clearingdeltagere og samtidig være opmærksom på den grundlæggende årsag til, at en CCP potentielt bliver nødlidende, navnlig en eller flere af dens clearingmedlemmers misligholdelse. Centralbanker adskiller sig fra andre CCP-clearingdeltagere, da centralbanker per definition er solvente og ikke tilbøjelige til misligholdelse i kraft af deres særlige status, som er forbundet med deres mandats offentligtretlige karakter. I betragtning af de begrænsede risici, som centralbanker udgør som clearingdeltagere, tillader visse CCP'er centralbanker at blive optaget som clearingmedlemmer på modificerede vilkår. Det er derfor vanskeligt at acceptere, at CCP-clearingdeltagere såsom centralbanker, som ikke skaber nogen risici for de CCP'er, de deltager i, skal bære de omkostninger, der er forbundet med disse CCP'ers misligholdelse, herunder i et afviklingsscenarie. Endelig er det, for så vidt angår overensstemmelsen med forordningsforslagets målsætninger, vigtigt at undgå at skabe moral hazard-problemer eller fejlopfattelser af centralbankernes rolle. Enhver stigning i ESCB-medlemmernes eksponeringer mod en nødlidende CCP ville stride imod den bagvedliggende begrundelse for forordningsforslaget, som er at forebygge afhængighed af offentlige midler for at forhindre en CCP's misligholdelse. Som følge heraf foreslår ECB, at ESCB's medlemmer undtages fra værktøjerne til fordeling af tab og positioner fastsat i forordningsforslagets artikel 28 til 31, når de optræder som CCP-clearingdeltagere.

2.1.4. Centralbanker som afviklingsmyndigheder

Forordningsforslaget fastsætter, at nationale centralbanker kan udpeges som afviklingsmyndigheder for CCP'er⁽¹³⁾. Samtidig har de nationale centralbanker en lovbestemt pligt til at fremme betalingssystemernes smidige funktion og bidrage til den smidige udførelse af politikker, der angår det finansielle systems stabilitet, foruden at levere relevant ekspertise vedrørende finansielle markedsinfrastrukturer. Uanset denne eksisterende lovbestemte pligt hvorefter en medlemsstat udpeger en national centralbank som afviklingsmyndighed for CCP'er på grundlag af forordningsforslaget, skal de nærmere detaljer om den foreslåede overførsel af denne opgave til den nationale centralbank vurderes af ECB i forhold til forbuddet mod monetær finansiering i henhold til traktatens artikel 123⁽¹⁴⁾.

Derudover, selvom en national centralbank (i sin egenskab af afviklingsmyndighed) ifølge forordningsforslaget kan eje en bro-CCP⁽¹⁵⁾ helt eller delvist, må den nationale centralbank ikke overtage eller finansiere nogen af bro-CCP'ens forpligtelser. Den nationale centralbanks rolle som ejer af en sådan enhed skal under alle omstændigheder forblive konsistent med forbuddet mod monetær finansiering i henhold til traktatens artikel 123, og den skal udøve sin rolle med forbehold af sin finansielle og institutionelle uafhængighed⁽¹⁶⁾. Tilsvarende understreger ECB, at nationale centralbanker i overensstemmelse med traktatens artikel 123, som blandt andet forbyder enhver finansiering af den offentlige sektors forpligtelser over for tredjeparter, ikke må finansiere nogen af de supplerende finansieringsordninger⁽¹⁷⁾, der anses for nødvendige for at sikre en effektiv anvendelse af afviklingsværktøjerne⁽¹⁸⁾. Dette er med forbehold af centralbankernes kompetence til uafhængigt og efter eget skøn at træffe beslutning, særskilt fra deres potentielle rolle som afviklingsmyndigheder, om der skal ydes centralbankklikviditet til solvente enheder i overensstemmelse med de relevante regler og inden for de grænser, der er pålagt ved forbuddet mod monetær finansiering i henhold til traktaten.

2.2. EMIR-kollegier, afviklingskollegier og afviklingsudvalget under ESMA

ECB støtter de overordnede rammer for EMIR-kollegierne og afviklingskollegierne funktion med det formål at samarbejde om genopretningsplanlægning, afviklingsforanstaltninger, vurderinger af afviklingsmuligheder og afvikling. ECB henstiller dog, i betragtning af centralbanker og tilsynsmyndigheders involvering både i udformningen og udførelsen af strategier for genopretning og afvikling af CCP'er, at den lovgivningsmæssige tekniske standard, som nærmere angiver afviklingskollegierne funktion, bør udvikles i tæt samarbejde med ESCB, herunder ECB ved udførelsen af sine tilsynsopgaver, og EBA.

Derudover, som det fremgår af afsnit 1.2.3, bør de ordninger for kollegierne, som vedrører hvert enkelt kollegium, suppleres af en horisontal struktur for at tage hensyn til genopretnings- og afviklingsordninger på tværs af CCP'er i hele Unionen. For at fremme konsistente fremgangsmåder og et effektivt samspil mellem genopretnings- og afviklingsordninger på tværs af CCP'er i Unionen bør ESMA vurdere den samlede effekt af genopretnings- og

⁽¹³⁾ Jf. forordningsforslagets artikel 3, stk. 1.

⁽¹⁴⁾ Jf. udtalelse CON/2017/2, afsnit 2.2 og 2.3. Alle ECB's udtalelser findes på ECB's websted www.ecb.europa.eu.

⁽¹⁵⁾ Jf. forordningsforslagets artikel 42, stk. 2.

⁽¹⁶⁾ Jf. afsnit 3.3 i Den Europæiske Centralbanks udtalelse CON/2012/99 af 29. november 2012 om et forslag til et direktiv om et regelsæt for genopretning og afvikling af kreditinstitutter og investeringselskaber (EUT C 39 af 12.2.2013, s. 1).

⁽¹⁷⁾ Jf. forordningsforslagets artikel 44.

⁽¹⁸⁾ Jf. udtalelse CON/2012/99, afsnit 3.4.

afviklingsordninger for CCP'er på den finansielle stabilitet i Unionen ved at foretage regelmæssige stresstest og kriserisikuleringsøvelser, som vedrører potentielle belastende hændelser, der påvirker hele systemet. En kombineret vurdering af genopretnings- og afviklingsordningernes virkning er påkrævet i lyset af den særlige karakter af genopretnings- og afviklingsprocessen for CCP'er. I modsætning til de ordninger, som gælder for banker, afhænger afvikling af CCP'er i størst muligt omfang af genopretningsprocessen. I henhold til forordningsforslaget skal afviklingsmyndigheder, med forbehold for visse undtagelser, at håndhæve CCP'ernes eksisterede eller udestående kontraktlige forpligtelser, inden nogen form for afviklingsværktøjer tages i brug⁽¹⁹⁾. Derudover, hvor en fravigelse af en CCP's forretningsorden ved afvikling har ført til, at dens clearingmedlemmer er dårligere stillet end de ville have været ved likvidation, vil de være berettiget til kompensation⁽²⁰⁾.

I modsætning til banker påtager CCP'er sig ikke selv finansiell risiko, men forvalter den på vegne af deres clearingmedlemmer, mens værktøjerne til fordeling af tab og positioner grundlæggende afhænger af CCP'ens clearingmedlemmer. På denne baggrund bør tilsyns- og afviklingsmyndighederne arbejde tæt sammen om genopretnings- og afviklingsplanlægningen for at sikre, at banker i tilstrækkelig grad kan forberede og forvalte tilknyttede forpligtelser, hvorved risikoen for, at genopretning og afvikling af CCP'er kunne give anledning til negative afsmittende effekter i det bredere finansielle system også reduceres. Tilsvarende er der behov for tæt koordination mellem centralbanker i deres rolle som udstedende centralbanker og overvågningsmyndigheder, som fastsat i afsnit 2.1.1. Derfor bør ESMA, ved udførelsen af sine horisontale opgaver med hensyn til genopretning og afvikling, samarbejde med ESCB og banktilsynsmyndighederne, herunder ECB ved udførelsen af sine tilsynsopgaver. I overensstemmelse hermed bør forordningsforslaget indeholde et mere generelt krav om, at ESMA skal samarbejde med ESCB.

Endelig kan der være behov for at genoverveje ECB's position for så vidt angår den myndighed, som bør gives et mandat til at foretage en horisontal vurdering af ordningerne for genopretning og afvikling af CCP'er, når den nuværende revision af EU-lovgivningen om tilsyn med CCP'er, som blev indledt med Kommissionens forslag af den 13. juni 2017, er afsluttet.

2.3. Genopretningsplanlægning

2.3.1. Genopretningsplanernes indhold

Genopretningsplanernes indhold i henhold til forordningsforslaget kræver mere detaljerede oplysninger. Særligt bør hovedformålet med genopretningsplanlægningen udtrykkeligt præciseres for at sikre tilgængeligheden af et sæt af genopretningsværktøjer, som er omfattende og effektive og gør det muligt for en CCP at fordele udækkede tab og dække likviditetsunderskud, adressere uafbalancerede positioner og genopfylde de finansielle ressourcer, herunder CCP'ens egenkapital, så den kan fortsætte med at levere kritiske serviceydelser.

Stort set i overensstemmelse med forordningsforslagets bestemmelser om indholdet af afviklingsplanerne⁽²¹⁾, bør CCP'er som minimum påkræves at sondre, også i deres genopretningsplaner, mellem potentielle stressscenarier, som skyldes et clearingmedlems misligholdelse, og de, der skyldes andre årsager, og tage hensyn til en kombination af disse genopretningsscenarier og potentielle hændelser, der påvirker hele systemet. For så vidt angår tab som følge af misligholdelse vil det være vigtigt at sikre, at de reflekterede scenarier er tilstrækkeligt alvorlige, og CCP'er skal derfor tage hensyn til mere end to af deres største clearingmedlemmers potentielle misligholdelse. For så vidt angår tab, som ikke er en følge af misligholdelse, skal CCP'er i overensstemmelse med rapporten om genopretning vedtaget af CPMI og IOSCO i 2017⁽²²⁾ udtrykkeligt overveje investeringstab, generelle forretningsmæssige tab og, hvor det er relevant, risici i tilknytning til, at en tredjepart undlader at udføre en kritisk funktion for CCP'en.

Derudover bør det, i overensstemmelse med forordningsforslagets krav om afviklingsplaner⁽²³⁾, udtrykkeligt præciseres, at genopretningsplaner ikke kun skal forudsætte, at der ikke er stillet ekstraordinær offentlig finansiell støtte til rådighed, men også, at der ikke er stillet likviditetsstøtte i krisituationer til rådighed af centralbankerne eller likviditetsstøtte fra centralbankerne, der ydes på andre betingelser end de normale, for så vidt angår sikkerhedsstillelse, løbetid og rentesatser.

⁽¹⁹⁾ Jf. forordningsforslagets artikel 27, stk. 3 og 4.

⁽²⁰⁾ Jf. forordningsforslagets artikel 27, stk. 5.

⁽²¹⁾ Jf. forordningsforslagets artikel 13, stk. 3.

⁽²²⁾ Jf. fodnote 2.

⁽²³⁾ Jf. forordningsforslagets artikel 13, stk. 4.

Kravene om, at genopretningsplaner skal tage højde for interesser hos alle de interessenter, som sandsynligvis vil blive påvirket af planen, og sikre, at clearingmedlemmer ikke har ubegrænsede eksponeringer mod CCP'en, bør flyttes fra bilaget til forordningsforslagets hovedtekst grundet kravenes væsentlige karakter.

Endelig bør rækkefølgen af tabsfordelingsværktøjer i genopretningsplaner præciseres. Da det er af afgørende betydning, at clearingdeltagere i videst mulig udstrækning er i stand til at måle, styre og kontrollere deres potentielle eksponeringer i forbindelse med genopretning, bør værktøjer, som forudgående kan kvantificeres fuldt ud (såsom capped cash calls) prioriteres højere end tabsfordelingsværktøjer, hvor de endelige beløb i høj grad vil afhænge af bevægelser på markedet og positioner, som holdes på et uvist tidspunkt i fremtiden, når genopretningen indledes.

2.3.2. Vurdering af genopretningsplanerne

ECB glæder sig over afviklingsmyndighedens rolle i undersøgelsen af genopretningsplanen med henblik på at identificere eventuelle foranstaltninger, som kan påvirke afviklingsmulighederne for CCP'en negativt, og i fremsættelsen af anbefalinger vedrørende disse spørgsmål til de kompetente myndigheder⁽²⁴⁾. Dette er en kritisk sikkerhedsforanstaltning i betragtning af, at genopretningsplaner for CCP'er anses som udgangspunktet for afvikling af CCP'er. For at sikre, at denne bestemmelse virker effektivt, anbefaler ECB, at det præciseres, at afviklingsmyndighedens vurdering ikke kun kan foretages i forbindelse med den indledende godkendelse af genopretningsplanen, men også på et senere tidspunkt, når afviklingsmyndigheden foretager eller opdaterer sin vurdering af CCP'ens afviklingsmuligheder. Dette er vigtigt, da afviklingsmyndigheder sandsynligvis kun udarbejder deres afviklingsplanlægning og afviklingsvurderinger efter færdiggørelsen af genopretningsplanen for CCP'en.

2.3.3. Koordineringsprocedure for genopretningsplaner

ECB bemærker, at afstemningsproceduren vedrørende genopretningsplaner, som skal anvendes af kollegier, der er oprettet i henhold til forordning (EU) nr. 648/2012⁽²⁵⁾, bør afstemmes med proceduren for udtalelser fra kollegier fastsat i forordningens artikel 17, stk. 4, og artikel 19. Med henblik på at fremme rettidig beslutningstagning i kollegiet og reducere nødvendigheden af mægling gennem ESMA for at nå til enighed om en udtalelse vil det sandsynligvis være mere effektivt at præcisere, at et stemmeflertal på to tredjedele af kollegiet er nødvendigt for at udløse ESMA's mægling, såfremt en enstemmig beslutning ikke kan træffes af kollegiet inden for en forud fastsat periode⁽²⁶⁾. Derudover ville denne fremgangsmåde styrke involveringen af alle relevante kompetente myndigheder, som kunne blive påvirket af kollegiets afgørelse.

2.4. Afviklingsplanlægning

2.4.1. Afviklingsplanernes indhold

I overensstemmelse med ECB's forslag til genopretningsplanernes indhold, som fastsat i afsnit 2.3.1, bemærker ECB, at afviklingsplaner i højere grad bør differentiere imellem misligholdesscenarier, som ikke er forbundet med et clearingmedlems misligholdelse⁽²⁷⁾. På samme måde, med henblik på at sikre, at afviklingsplaner er tilstrækkelige for alle relevante scenarier, som går videre end »ekstreme men plausible« omstændigheder, bør afviklingsplanen, for så vidt angår scenarier, som er forbundet med misligholdelse, ikke kun tage hensyn til en eller flere af CCP'ens clearingmedlemmers misligholdelse⁽²⁸⁾, men også misligholdelse fra som minimum de tre clearingmedlemmer, for hvilke CCP'en har de største eksponeringer i betragtning af, at CCP'er i henhold til forordning (EU) nr. 648/2012 allerede er påkrævet at råde over tilstrækkelige finansielle ressourcer for at kunne modstå misligholdelse fra mindst tre af de to clearingmedlemmer, mod hvilke CCP'en har de største eksponeringer.

⁽²⁴⁾ Jf. forordningsforslagets artikel 10, stk. 4.

⁽²⁵⁾ Jf. forordningsforslagets artikel 12, stk. 2 og 5.

⁽²⁶⁾ Dette ville medføre, at de relevante myndigheder kan overføre spørgsmålet til ESMA med henblik på mægling såfremt et flertal på to tredjedele af kollegiets medlemmer har afgivet en negativ udtalelse om genopretningsplanen.

⁽²⁷⁾ Jf. forordningsforslagets artikel 13, stk. 3.

⁽²⁸⁾ Jf. artikel 13, stk. 3, litra a, nr. i) forordningsforslaget.

ECB glæder sig over kravet om, at en afviklingsplan ikke kan bygge på en antagelse om ekstraordinær offentlig finansiel støtte, ekstraordinær likviditetsstøtte fra centralbankerne i nødstilfælde eller likviditetsstøtte fra centralbankerne, der ydes på andre betingelser end de normale, for så vidt angår sikkerhedsstillelse, løbetid og rentesatser⁽²⁹⁾. Samtidig anbefaler ECB, på grund af vigtigheden af at forebygge potentielle tab for skatteyderne i forbindelse med afvikling, at det også udtrykkeligt kræves i forordningsforslaget, at en afviklingsmyndighed foretager forsigtige vurderinger af de nødvendige finansielle ressourcer, for at nå afviklingsmålene og de ressourcer, der forventes at være tilgængelige i henhold til CCP'ens regler og ordninger på tidspunktet for indledningen af afviklingen.

Med henblik på at sikre bedre overensstemmelse mellem hovedtrækkene i afviklingsplanen⁽³⁰⁾ og internationale standarder anbefaler ECB at følgende punkter til afviklingsplanernes minimumsindhold tilføjes:

- en vurdering af tidsrammen for rekapitaliseringen af CCP'ens finansielle ressourcer (dvs. misligholdelsesfond og lovpligtig kapital)
- en beskrivelse af den generelle fremgangsmåde og de beslutningsprocesser, der anvendes af afviklingsmyndigheden på hovedområderne i forbindelse med afvikling med henblik på at fremme planlægning og gennemsigtighed for interessenterne omkring fremtidige afviklingsforanstaltninger⁽³¹⁾. Dette bør omfatte: a) afviklingsmyndighedens fremtidige fremgangsmåde til at udløse afvikling, herunder nøgleindikatorer, som ville påvirke afviklingsmyndighedens beslutning om at sætte CCP'en under afvikling i forskellige former for misligholdelsesscenerier og andre scenarier end misligholdelsesscenerier og b) i den udstrækning, afviklingsmyndigheden bliver nødt til at afvige fra CCP'ens regler og ordninger, den generelle fremgangsmåde, som afviklingsmyndigheden ville forvente at følge ved beregningen og fordelingen af tab, herunder det forudsatte valg af og rækkefølgen af de forskellige afviklingsværktøjer og hvordan afviklingsmyndigheden forventer at anvende sikkerhedsforanstaltningen om, at »ingen kreditor må stilles ringere end ved insolvens«, og vurdere tabene kontrafaktisk i henhold til disse formål.
- en beskrivelse af ordningerne til udveksling af oplysninger inden for afviklingskollegiet under afviklingen⁽³²⁾.

ECB glæder sig over, at forordningsforslaget tager højde for udviklingen af RTS til afviklingsplanernes tekniske detaljer⁽³³⁾. ECB understreger dog, at disse RTS bør udarbejdes i tæt samarbejde med ESCB, herunder ECB i forbindelse med udførelsen af tilsynsopgaver, og EBA. ESCB's involvering er særligt vigtig på grund af den vigtige rolle, som udstedende centralbanker spiller i overensstemmelse med deres respektive mandater i forhold til at lette den fortsatte adgang til kritiske betalings- og afviklingstjenester og i likviditetstilførslen.

2.4.2. Koordineringsprocedure for afviklingsplaner

I overensstemmelse med ECB's forslag til koordineringsproceduren for afviklingsplaner, der er fastsat i afsnit 2.3.3 bemærker ECB, at den afstemningsprocedure, der skal anvendes af afviklingskollegiet i relation til afviklingsplanerne⁽³⁴⁾ bør være i overensstemmelse med proceduren fastsat i artikel 17, stk. 4, og artikel 19 i forordning (EU) nr. 648/2012.

2.5. Afviklingsmuligheder

2.5.1. Indholdet af vurderingerne af afviklingsmuligheder

ECB bemærker, at de tekniske aspekter, som afviklingsmyndigheden skal tage hensyn til i forbindelse med vurderingen af en CCP's afviklingsmuligheder, bør fastsættes i RTS og ikke i et bilag til forordningsforslaget⁽³⁵⁾. Disse RTS bør udvikles i tæt samarbejde med ESCB, herunder ECB i forbindelse med udførelsen af tilsynsopgaver, og EBA.

⁽²⁹⁾ Jf. forordningsforslagets artikel 13, stk. 4.

⁽³⁰⁾ Jf. forordningsforslagets artikel 13, stk. 6.

⁽³¹⁾ Jf. afsnit 7.5, litra i) og v) i FSB's »Guidance on Central Counterparty Resolution and Resolution Planning«.

⁽³²⁾ *Ibid.*, afsnit 7.5, litra xiii).

⁽³³⁾ Jf. forordningsforslagets artikel 13, stk. 8.

⁽³⁴⁾ Jf. forordningsforslagets artikel 15.

⁽³⁵⁾ Jf. forordningsforslagets artikel 16, stk. 4.

ECB glæder sig over, at afviklingsmyndigheden har beføjelsen til at kræve, at en CCP sætter ressourcer til side til at øge kapaciteten til at absorbere tab, rekapitalisering og supplere præfinansierede ressourcer⁽³⁶⁾. For at give denne beføjelse effekt, bør RTS om vurderingen af afviklingen angive de minimumskrav, som afviklingsmyndighederne skal tage hensyn til ved vurderingen af tilstrækkeligheden af en CCP's finansiering af afviklingen. Dette aspekt er på nuværende tidspunkt ikke omfattet af forordningsforslaget⁽³⁷⁾. Afviklingsmyndigheden bør som minimum tage hensyn til følgende elementer⁽³⁸⁾:

- i tilfælde af afviklingsscenarier, som vedrører misligholdelse: a) risikokarakteristika, kompleksitet og usikkerhed om prisfastsættelsen af de cleared produkter og den forbundne potentielle fejlmargen i beregninger af initial- og variationsmarginen, b) størrelsen, strukturen og likviditeten i det underliggende marked i stresssituationer, c) antallet af clearingmedlemmers misligholdelse, som ville være dækket af tilgængelige præfinansierede og tildelte ressourcer under »ekstreme men plausible« omstændigheder, d) tilgængeligheden og den potentielle effekt af værktøjer såsom den delvise ophævelse og haircutting af gevinster af variationsmarginens på berørte clearingmedlemmer og e) ufinansierede ordningers troværdighed i forhold til at opfylde CCP'ens potentielle behov
- og derudover, for alle former for tab, muligheden for at erstatte CCP'en i de markeder, den servicerer, og alle yderligere ordningers troværdighed, såsom forsikringsaftaler eller garantier fra moderselskabet, som kan være tilgængelige med henblik på at adressere udækkede kredittab.

Da ethvert krav fra en afviklingsmyndighed, i overensstemmelse med artikel 17, stk. 7, litra l), til at udstede tabsabsorberende passiver (»bail-in-able«) som et tabsabsorberingsinstrument desuden kan være vanskeligt at forene med en CCP's rolle og forretningsmodel som risikoforvalter, bør der foretages en grundig konsekvensanalyse, inden denne beføjelse anvendes.

Endelig bør ESMA tage hensyn til kommende vurderinger eller rapporter, som FSB har udarbejdet om finansielle ressourcer til afvikling af CCP'er, ved udarbejdelsen af RTS om vurderingen af afviklingsmulighederne⁽³⁹⁾.

2.5.2. Koordineringsprocedure for vurderinger af afviklingsmuligheder

I overensstemmelse med ECB's forslag til koordineringsproceduren for genopretnings- og afviklingsplaner fastsat i afsnit 2.3.3 og 2.4.2 bemærker ECB, at den afstemningsprocedure, der skal anvendes af afviklingskollegiet i relation til afviklingsplanerne⁽⁴⁰⁾ bør være i overensstemmelse med proceduren fastsat i artikel 17, stk. 4, og artikel 19 i forordning (EU) nr. 648/2012.

2.6. Afvikling

2.6.1. Målene for afvikling

ECB bemærker, at målet for afvikling, som henviser til beskyttelsen af offentlige midler ved at minimere afhængigheden af ekstraordinær finansiel støtte fra det offentlige⁽⁴¹⁾, bør udvides til at indeholde en udtrykkelig henvisning til at minimere risikoen for potentielle tab for skatteyderne, da de midlertidige offentlige finansieringsordninger kunne udformes på forskellige måder med hensyn til deres sikkerhedsforanstaltninger for at reducere potentielle risici for skatteyderne.

⁽³⁶⁾ Jf. forordningsforslagets artikel 17, stk. 7, litra l).

⁽³⁷⁾ Jf. afsnit C i bilaget til forordningsforslaget om de forhold, som afviklingsmyndigheden skal tage hensyn til ved vurderingen af en CCP's afviklingsmuligheder.

⁽³⁸⁾ Jf. afsnit 6 i FSB's rapport: »Guidance on Central Counterparty Resolution and Resolution Planning«.

⁽³⁹⁾ FSB fortsætter sit arbejde vedrørende de finansielle ressourcer for CCP'er under afvikling og fastlægger ved udgangen af 2018, på grundlag af yderligere analyser og erfaringen med afviklingsplanlægning, hvorvidt supplerende vejledning er nødvendig. Jf. indledningen til FSB's »Guidance on Central Counterparty Resolution and Resolution Planning«.

⁽⁴⁰⁾ Jf. forordningsforslagets artikel 18.

⁽⁴¹⁾ Jf. forordningsforslagets artikel 21, stk. 1, litra d).

2.6.2. Betingelser for afvikling

Da grænsen mellem genopretning og afvikling er meget vanskelig at fastsætte på forhånd, og rettidig indledning af afvikling er centralt med henblik på at sikre effektiv afvikling og undgå unødvendige tab af økonomisk værdi, er det af største vigtighed, at de kompetente myndigheder og afviklingsmyndigheder samarbejder tæt op til afviklingen. ECB bemærker derfor, at den kompetente myndighed uden ophold og på eget initiativ bør indgive alle de oplysninger til afviklingsmyndigheden, som indikerer, at CCP'en er nødlidende eller forventeligt nødlidende, og ikke kun svare på afviklingsmyndighedens anmodninger om oplysninger ⁽⁴²⁾.

Derudover, på grund af målet om at fastholde systemisk stabilitet, er en af prioriteterne i forbindelse med genopretning og afvikling af CCP'er at undgå uforudsigelige og væsentlige tab for CCP'ers clearingmedlemmer. Genopretningen og afviklingen af CCP'er bliver ikke effektiv, hvis den primært baseres på forventningen om, at clearingmedlemmer vil være i stand til at bære væsentlige betalingsforpligtelser. Andre clearingmedlemmers potentielle misligholdelse på grund af pludselige eksponeringer, de ikke kan styre, kunne også forværre eksisterende belastninger i det finansielle system, særligt på grund af CCP'ernes indbyrdes forbindelse. Anvendelsen af tabsfordelingsværktøjer, der er forbundet med meget væsentlige, uforudsigelige omkostninger for clearingmedlemmer bør derfor fortrinsvis udøves af afviklingsmyndigheden og ikke af CCP'en selv under afviklingen. Afviklingsmyndigheden vil sandsynligvis være i en bedre position end CCP'en til at vurdere konsekvenserne af en bestemt fremgangsmåde for den finansielle stabilitet. På baggrund heraf anbefaler ECB, at det i forordningsforslaget præciseres, at afviklingsmyndigheden har beføjelse til at skride til afvikling i de tilfælde, hvor CCP'en: a) er eller sandsynligvis vil blive ude af stand til at returnere til en matched book og at fordele udækkede tab eller b) kun vil være i stand til at returnere til en matched book og til at fordele udækkede tab med genopretningshandlinger, som kan medføre væsentlige og uforudsigelige tab for CCP'ens clearingmedlemmer.

2.6.3. Afviklingsværktøjer

Med henblik på at forebygge moral hazard og minimere potentielle tab for skatteyderne bør anvendelsen af offentlige stabiliseringsværktøjer ⁽⁴³⁾ ikke kun betinges af godkendelse i henhold til EU's statsstøtteregler ⁽⁴⁴⁾, men også afhænge af troværdige mekanismer til rettidig og omfattende genopretning af de leverede ressourcer.

For så vidt angår værktøjerne til fordeling af positioner bemærker ECB, at delvis ophævelse som udgangspunkt bør prioriteres højere end fuldstændig ophævelse, da hovedformålet med afviklingen er at bevare kontinuiteten i en CCP's kritiske funktioner. ECB anbefaler derfor, at fuldstændig ophævelse kun anvendes i situationer, hvor afviklingsmyndigheden finder, at ingen anden mulighed ville resultere i et bedre udfald for den finansielle stabilitet.

2.6.4. Finansiering af afvikling

På baggrund af forordningsforslagets hovedmål om at undgå tab for skatteyderne i forbindelse med afvikling af CCP'er bemærker ECB, at bestemmelserne om offentlige stabiliseringsværktøjer ikke i tilstrækkelig grad præciserer de nødvendige sikkerhedsforanstaltninger. Som minimum, og som fastsat i FSB's internationale vejledning ⁽⁴⁵⁾, bør forordningsforslaget som en sidste udvej, blandt betingelserne for anvendelsen af offentlige stabiliseringsværktøjer, indeholde at krav til afviklingsmyndighederne om: a) at definere en klar tidsplan for genopretning af eventuelle leverede ressourcer og b) at sikre, at effektive og troværdige ordninger for genopretning af disse ressourcer er etableret. I den forbindelse bemærker ECB også, at genopretningen af udgifter, som er pådraget i forbindelse med anvendelsen af offentlige stabiliseringsværktøjer ⁽⁴⁶⁾, bør udvides. ECB støtter det eksisterende forslag om, at udgifter i første instans bør genoprettes fra CCP'en under afvikling, dens køber eller

⁽⁴²⁾ Jf. forordningsforslagets artikel 22, stk. 1.

⁽⁴³⁾ Jf. forordningsforslagets artikel 27.

⁽⁴⁴⁾ Dette forstås, i overensstemmelse med definitionen fastsat i artikel 2, stk. 1, nr. 53, i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2014/59/EU af 15. maj 2014 om et regelsæt for genopretning og afvikling af kreditinstitutter og investeringsselskaber og om ændring af Rådets direktiv 82/891/EØF og Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2001/24/EF, 2002/47/EF, 2004/25/EF, 2005/56/EF, 2007/36/EF, 2011/35/EU, 2012/30/EU og 2013/36/EU samt forordning (EU) nr. 1093/2010 og (EU) nr. 648/2012 (EUT L 173 af 12.6.2014, s. 190), som »regelsættet der er etableret ved artikel 107, 108 og 109 i traktaten om Den Europæiske Unions funktionsmåde (TEUF) samt forordninger og alle EU-retsakter, herunder retningslinjer og meddelelser, der er udstedt eller vedtaget i medfør af artikel 108, stk. 4, eller artikel 109 i TEUF«.

⁽⁴⁵⁾ Jf. afsnit 6 i FSB's »Guidance on Central Counterparty Resolution and Resolution Planning«.

⁽⁴⁶⁾ Jf. forordningsforslagets artikel 27, stk. 9.

fra det afkast, der er genereret som et resultat af en broenheds ophør. Disse kilder er dog ikke nødvendigvis tilstrækkelige til at dække alle de opståede udgifter. Derfor bør det også kræves af afviklingsmyndighederne, at de søger om efterfølgende genopretning af offentlige midler fra clearingmedlemmer i overensstemmelse med CCP'ens regler og ordninger, samtidig med at mindske risici for den finansielle stabilitet.

2.7. *Princippet om at ingen kreditorer må stilles ringere end ved insolvens*

Princippet om at ingen kreditorer må stilles ringere end ved insolvens er en kritisk sikkerhedsforanstaltning for at sikre, at CCP-deltagere, aktionærer og andre kreditorer ikke behandles mindre fordelagtigt ved afvikling end under det hypotetiske alternative scenarie, hvor afviklingsmyndigheden ikke ville have grebet ind, og CCP'en ville være blevet likvideret efter gældende insolvenslovgivning. Samtidig er det vigtigt, at den værdiansættelsesmetode, som ligger bag anvendelsen af princippet om at ingen kreditor må stilles ringere end ved insolvens, behørigt afspejler værdien af forretningsvidereførelse sikret gennem afvikling af CCP'en for at undgå for vidtgående erstatningskrav fra de relevante interessenter. Behovet for en retfærdig og afbalanceret fremgangsmåde i denne henseende understreges af de forbundne risici for den offentlige sektor, hvor den finansielle byrde i sidste ende bæres af skatteyderne. Et behørigt hensyn til værdien af forretningsvidereførelse sikret gennem afvikling af CCP'en er en væsentlig betragtning i forbindelse med afvikling af CCP'er, som kun forestilles at kunne anvendes ved ekstraordinært alvorlige begivenheder på markedet, hvor afbrydelsen af en CCP's kritiske funktioner sandsynligvis ville kunne føre til omfattende ødelæggelse af finansiell værdi og meget begrænsede muligheder for bilaterale clearingalternativer.

På baggrund heraf bemærker ECB, at en retfærdig værdiansættelse af CCP'en med henblik på anvendelsen af princippet om, at ingen kreditor må stilles ringere end ved insolvens, ikke blot bør foretages for så vidt angår de aktiver og passiver, der fremgår af CCP'ens balance på det tidspunkt, hvor afviklingen indledes, men bør baseres på en mere omfattende, realistisk vurdering af CCP'ens værdi i tilfælde af dens likvidation, under fuld hensyntagen til tab, genanskaffelsesomkostninger og ødelæggelsen af værdi, som ville følge af afviklingen af tjenesteydelser eller CCP'ens likvidation.

2.8. *Tekniske bemærkninger og ændringsforslag*

Hvor ECB foreslår ændringer af forordningsforslaget, vedlægges som bilag ændringsforslag med en begrundelse herfor i et separat teknisk arbejdsdokument. Det tekniske arbejdsdokument er tilgængeligt på engelsk på ECB's websted.

Udfærdiget i Frankfurt am Main, den 20. september 2017.

Mario DRAGHI
Formand for ECB
