

III

(Vorbereidende handelingen)

EUROPESE CENTRALE BANK

ADVIES VAN DE EUROPESE CENTRALE BANK

van 20 september 2017

inzake een voorstel voor een Verordening van het Europees Parlement en de Raad betreffende een kader voor het herstel en de afwikkeling van centrale tegenpartijen en tot wijziging van de Verordeningen (EU) nr. 1095/2010, (EU) nr. 648/2012 en (EU) 2015/2365

(CON/2017/38)

(2017/C 372/05)

Inleiding en rechtsgrondslag

Op 7 en 24 februari 2017 heeft de Europese Centrale Bank (ECB) verzoeken ontvangen van de Raad van de Europese Unie en het Europees Parlement respectievelijk om een advies inzake een voorstel voor een verordening van het Europees Parlement en de Raad betreffende een kader voor het herstel en de afwikkeling van centrale tegenpartijen en tot wijziging van de Verordeningen (EU) nr. 1095/2010, (EU) nr. 648/2012 en (EU) 2015/2365 ⁽¹⁾ (hierna het „Voorstel”).

De ECB-adviesbevoegdheid is gebaseerd op artikel 127, lid 4 en artikel 282, lid 5 van het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie, aangezien het Voorstel bepalingen bevat betreffende de fundamentele taken van het Europees Stelsel van centrale banken (ESCB), namelijk aangaande de vaststelling en tenuitvoerlegging van het monetaire beleid en de bevordering van de goede werking van het betalingsverkeer krachtens artikel 127, lid 2, eerste en vierde streepje van het Verdrag en de ESCB-taak om bij te dragen tot een goede beleidsvoering ten aanzien van het bedrijfseconomisch toezicht op kredietinstellingen en de stabiliteit van het financiële stelsel krachtens artikel 127, lid 5 van het Verdrag. Overeenkomstig de eerste zin van artikel 17.5 van het reglement van orde van de Europese Centrale Bank heeft de Raad van bestuur dit advies goedgekeurd.

1. Algemene opmerkingen

1.1. De ECB is een sterke voorstander van het Commissie-initiatief een specifiek Uniekader in het leven te roepen voor het herstel en afwikkeling van centrale tegenpartijen (CTP's) als een integraal onderdeel van het Unie-wetgevingskader voor financiële markten waarin CTP's een vitale rol spelen als risicomangers in menig marktsegment. De continuïteit van hun kritieke functies is essentieel voor de stabiliteit van het financiële stelsel van de Unie en voor het doorwerkingsmechanisme voor het monetaire beleid. De ECB onderschrijft volledig de werkingssfeer van het voorstel inzake mandaten en bevoegdheden voor afwikkelingsautoriteiten, CTP-herstel- en afwikkelingsplannen en afwikkelbaarheidsbeoordelingen, vroegtijdige-interventiemaatregelen, afwikkelingscriteria, afwikkelingsinstrumenten en -bevoegdheden, waaronder overheidsstabilisatie-instrumenten en derdelandsbepalingen. De ECB onderschrijft tevens de kern van het Voorstel.

1.2. Desalniettemin is de ECB van mening dat het voorstel nader versterkt kan worden, met name op vier gebieden.

1.2.1. Ten eerste, gezien de kritieke rol van clearingdeelnemers in herstel en afwikkeling van CTP's, moeten clearingdeelnemers in staat zijn om hun mogelijke blootstellingen op betrouwbare wijze in te schatten en te beheren ingevolge het voorstel. Tegelijkertijd zijn de inherent onwaarschijnlijke marktgebeurtenissen die resulteren in herstel en afwikkeling van een CTP onmogelijk volledig vooraf voorzienbaar, en daarom hebben afwikkelingsautoriteiten voldoende flexibiliteit nodig om hun handelingen uit te werken. De ECB beveelt aan dat het voorstel deze twee overwegingen beter in evenwicht brengt door: i) de voorkeur te geven aan duidelijk meetbare instrumenten

⁽¹⁾ COM(2016) 856 final.

voor verliestoewijzing bij herstel; ii) afwikkelingsautoriteiten te aanmoedigen om de start van een afwikkeling in overweging te nemen wanneer handelingen ter herstel van de gematchte portefeuille en voor de toewijzing van ongedekte verliezen zouden resulteren in aanzienlijke en onvoorzienbare verliezen voor clearingdeelnemers, en iii) te zorgen voor meer ex ante transparantie inzake de algemene benaderingen en besluitvormingsprocessen van afwikkelingsautoriteiten bij gebruikmaking van hun discretionaire bevoegdheid in belangrijke domeinen van afwikkeling. In beginsel, gelet op de globale doelstelling om het financiële stelsel in de Unie te handhaven, zouden afwikkelingsautoriteiten terdege rekening moeten houden met de noodzaak om ongunstige besmetting van CTP-deelnemers en het bredere financiële stelsel te minimaliseren.

1.2.2. Ten tweede is een kerndoelstelling van CTP-afwikkeling de verzekering van de continuïteit van de kritieke functies van CTP's zonder dat verliezen voor belastingbetalers ontstaan. Cruciaal zijn derhalve solide regelingen ter verzekering van de beschikbaarheid van adequate particuliere geldmiddelen, ter volledige toewijzing van financiële verliezen bij afwikkeling en ter aanvulling van de financiële middelen van de CTP. Om moreel risico te vermijden en passende ex ante risicobeheerpraktijken vast te stellen, mag daarentegen mogelijke overheidssteun alleen als een allerlaatste mogelijkheid en als een tijdelijke maatregel worden gezien. De ECB is van oordeel dat de waarborgen in het voorstel als volgt versterkt moeten worden: a) bij afwikkelingsplanning en afwikkelbaarheidsbeoordelingen moeten afwikkelingsautoriteiten de omvang en de geloofwaardigheid van CTP-afwikkelingsfinancieringsregelingen zorgvuldig beoordelen, specifiek aangaande scenario's die verder gaan dan „extreme maar aannemelijke” gebeurtenissen en op basis van een benadering die stoelt op gemeenschappelijke criteria; b) het potentiële gebruik van nationale stabilisatieinstrumenten als laatste redmiddel moet worden gekoppeld aan veelomvattende en geloofwaardige regelingen om tijdelijke financiering tijdig terugbetaald te krijgen, en c) bij de implementatie van het „geen-crediteur-slechter-af-beginsel” moeten om te verzekeren dat geen afwikkelingsdeelnemer, CTP-aandeelhouder of crediteur bij afwikkeling grotere verliezen moet dragen dan in het geval van insolventieprocedures realistische veronderstellingen aangaande de middelen afwikkeling behouden waarde van bedrijfscontinuïteit toegepast worden.

1.2.3. Ten derde moeten de regelingen voor CTP-herstel en -afwikkeling op standalonebasis worden aangevuld met horizontale samenwerking om hun consistentie en effectieve interactie te verzekeren:

— Significante externe risico-effecten van CTP-herstel en -afwikkeling komen niet alleen voor met betrekking tot elke afzonderlijke CTP voor haar directe betrokkenen (zoals erkend door de betrokkenheid van colleges van autoriteiten binnen het kader van herstelplanning, afwikkelingsplanning en afwikkelbaarheidsbeoordelingen), maar tevens tussen CTP's, waaronder de in verschillende jurisdicties opererende CTP's, zulks omdat zij bouwen op een gemeenschappelijke reeks van bankgroepen die optreden als belangrijke clearingleden en dienstverleners. Bovendien, de ernstige marktgebeurtenissen die samenhangen met een CTP-failissement in afwikkelingsscenario's die verband houden met de wanbetaling van een lid, zouden meerdere CTP's tegelijk kunnen betreffen. Tegen deze achtergrond is geloofwaardige herstel- en afwikkelingsplanning die de financiële stabiliteit in de Unie kan waarborgen wellicht niet haalbaar door uitsluitend te focussen op afzonderlijke CTP's op standalonebasis, maar moet tussen Unie-CTP's geïntegreerd worden.

— Tevens is het noodzakelijk de sterke onderlinge afhankelijkheid tussen CTP-herstel en -afwikkeling te erkennen aangezien herstelplanning een integraal onderdeel is van CTP-afwikkelingsplanning. Voorts kan afwikkelingsplanning herstelplanning direct aantasten door maatregelen die mogelijke belemmeringen voor de afwikkelbaarheid beogen aan te pakken. Herstelplannen en de gerelateerde overeenkomsten tussen CTP's en clearingdeelnemers spelen ook een vitale rol bij de bepaling van de „geen-crediteur-slechter-af” ingeval van afwikkeling vergeleken met insolventie. Tenslotte is het onmogelijk om vooraf de scheidingslijnen tussen herstel en afwikkeling volledig af te bakenen. Dat overwegende is de ECB van mening dat de Europese Autoriteit voor effecten en markten (ESMA) moet worden opgedragen een holistische kijk te ontwikkelen op het vermogen van het central-clearinglandschap van de Unie om potentiële bestand te zijn tegen systeembrede marktgebeurtenissen die verder strekken dan „extreme maar aannemelijke” voorwaarden en die zowel herstel-, als ook afwikkelingsscenario's betreffen. Bij de uitvoering van deze taak moet ESMA nauw samenwerken met het ESCB, waaronder met de ECB bij de uitvoering van haar taken van prudentieel toezicht, en met de Europese Bankautoriteit (EBA), zulks gezien de significante implicaties van CTP-herstel en -afwikkeling voor centrale banken in hun rol als centrale banken van uitgifte en als oversichtautoriteit, alsook voor banktoezichthouders.

- 1.2.4. Ten vierde, aangezien centrale clearing steeds meer grensoverschrijdend wordt en gezien de hoge mate van concurrentie, zijn gelijke omstandigheden tussen CTP's essentieel. Enerzijds moeten CTP's en afwikkelingsautoriteiten over passende flexibiliteit en discretionaire bevoegdheid beschikken bij de uitwerking van individuele herstel- en afwikkelingsplannen, zulks overeenkomstig hun specifieke behoeftes en omstandigheden, anderzijds is consistentie van herstel- en afwikkelingsplannen noodzakelijk aangaande de alomvattendheid en strikte toepassing van de gecoördineerde methoden. Derhalve moeten die plannen stroken met relevante internationale standaarden⁽³⁾. Dat overwegende stelt de ECB voor het Voorstel te versterken door een betere afstemming van de inhoud van herstel- en afwikkelingsplannen en de afwikkelbaarheidsbeoordelingen voor Unie-CTP's met hetgeen overeengekomen is en/of waaraan op internationaal niveau gewerkt wordt.
- 1.3. Het Voorstel is op alle Unie-CTP's van toepassing, ongeacht of zij al dan niet een bankvergunning hebben. Enerzijds, in beginsel ondersteunt de ECB deze benadering en gezien de eigenheden van kredietinstellingen acht de ECB het zinvol na te gaan of nadere verduidelijking aangaande de toepassing van de verordening op CTP's met een bankvergunning nuttig ware, bv. in het licht van mogelijke problemen inzake de behandeling van deelnemerdeposito's die worden beschermd door Richtlijn 2014/49/EU van het Europees Parlement en de Raad⁽³⁾.
- 1.4. Op 13 juni 2017 publiceerde de Europese Commissie een voorstel tot wijziging van Verordening (EU) nr. 1095/2010 van het Europees Parlement en de Raad⁽⁴⁾ (de „ESMA-Verordening”) en Verordening (EU) nr. 648/2012 van het Europees Parlement en de Raad⁽⁵⁾ (de „EMIR-Verordening”) aangaande de procedures en de bij de vergunningverlening en toezicht op in de Unie gevestigde CTP's betrokken autoriteiten, waaronder de versterking van de rol van de centrale bank van uitgifte voor bepaalde aspecten van CTP-toezicht en de invoering van een gesloten CTP-vergadering van de raad van toezichthouders van de ESMA⁽⁶⁾. De ECB benadrukt dat dit advies gebaseerd is op vigerende Uniewetgeving en geen afbreuk doet aan het ECB-standpunt inzake mogelijke toekomstige maatregelen tot versterking van de CTP-toezichtfuncties en -verantwoordelijkheden van de centrale bank van uitgifte op Unie-niveau. Dienaangaande vindt ook de ECB dat gerichte wijzigingen wellicht noodzakelijk zijn om rekening te houden met de nieuwe rol van de CTP-bestuursvergadering in colleges uit hoofde van de EMIR-Verordening en vervolgens in de afwikkelingscolleges. Bovendien onderschrijft zij volledig dat gedurende de finalisatie van het Voorstel, de Commissie, de Raad en het Europees Parlement zorgvuldig de mogelijke rol van de CTP-bestuursvergadering beoordelen aangaande de bevordering van consistentie en effectieve interactie van herstel- en afwikkelingsplannen tussen CTP's en aangaande monitoring en beperking van hun geaggregeerde risico-implicaties voor financiële stabiliteit in de Unie, zulks overeenkomstig de opmerkingen van de ECB in paragraaf 1.2.3 en paragraaf 1.2.4.

2. Specifieke opmerkingen

2.1. Betrokkenheid van de centrale banken bij het herstel en de afwikkeling

2.1.1. Regelingen inzake de betrokkenheid van centrale banken

Een mogelijk CTP-faillissement houdt significante risico's in, die indien niet tijdig en effectief gemanaged een ernstige risico zouden kunnen vormen voor onderling afhankelijke marktinfrastructuren en financiële instellingen die deelnemen aan of diensten verlenen aan CTP's, en uiteindelijk de financiële en monetaire stabiliteit kunnen bedreigen. Geschikte CTP-herstel en -afwikkelingsregelingen om te waarborgen dat deze risico's effectief en tijdig

⁽³⁾ Voor internationale standaards inzake het herstel van financiëlemarktinfrastructuren, zie het rapport van het Committee on Payments and Market Infrastructures (CPMI) van de Bank voor Internationale Betalingen (BIS) en de Board of the International Organization of Securities Commissions (IOSCO), „Recovery of financial market infrastructures — Revised Report” (2017), beschikbaar op de website van BIS onder www.bis.org. Voor internationale standaards inzake de afwikkeling van financiëlemarktinfrastructuren, zie de Richtsnoeren van de Financial Stability Board (FSB) in II-Bijlage 1 — Resolution of Financial Market Infrastructures (FMIs) and FMI Participants annexed to Key Attributes of Effective Resolution Regimes for Financial Institutions (2014), beschikbaar op de FSB-website onder www.fsb.org. De FSB heeft in juli 2017 meer gedetailleerde richtsnoeren in „Guidance on Central Counterparty Resolution and Resolution Planning” uitgegeven. Dit document is tevens beschikbaar op de FSB-website.

⁽⁴⁾ Richtlijn 2014/49/EU van het Europees Parlement en de Raad van 16 april 2014 inzake de depositogarantiestelsels (PB L 173 van 12.6.2014, blz. 149).

⁽⁵⁾ Verordening (EU) nr. 1095/2010 van het Europees Parlement en de Raad van 24 november 2010 tot oprichting van een Europese toezichthoudende autoriteit (Europese Autoriteit voor effecten en markten), tot wijziging van Besluit nr. 716/2009/EG en tot intrekking van Besluit 2009/77/EG van de Commissie (PB L 331 van 15.12.2010, blz. 84).

⁽⁶⁾ Verordening (EU) nr. 648/2012 van het Europees Parlement en de Raad van 4 juli 2012 betreffende otc-derivaten, centrale tegenpartijen en transactieregisters (PB L 201 van 27.7.2012, blz. 1).

⁽⁷⁾ Voorstel voor een Verordening van het Europees Parlement en de Raad tot wijziging van Verordening (EU) nr. 1095/2010 tot oprichting van een Europese toezichthoudende autoriteit (Europese Autoriteit voor effecten en markten) en tot wijziging van Verordening (EU) nr. 648/2012 wat betreft de procedures en betrokken autoriteiten voor de vergunningverlening aan CTP's en de vereisten voor de erkenning van CTP's uit derde landen COM(2017) 331 final.

worden vermeden, zijn derhalve van direct belang voor de verantwoordelijkheden van centrale banken inzake de vaststelling en de implementatie van monetair beleid, het bevorderen van de goede werking van betalingssystemen, de bijdrage aan financiële stabiliteit en, indien van toepassing, het toezicht op kredietinstellingen. Voorts moeten centrale banken een prominente rol vertolken in de uitwerking en de tenuitvoerlegging van CTP-herstel- en afwikkelingsstrategieën in hun hoedanigheid als: a) toezichhouders; b) verleners van kritieke betaal- en afwikkelingsdiensten aan CTP's, en c) potentiële verstrekkers van liquiditeit aan CTP's en/of grote clearingleden, welke liquiditeit wordt verstrekt naar goeddunken van de betrokken centrale banken en overeenkomstig de betrokken regels.

De ECB benadrukt dat ESMA met het oog op het Voorstel niet alleen moet samenwerken met de Europese Autoriteit voor verzekeringen en bedrijfspensioenen (EIOPA) en de EBA, maar tevens met de ECB/het ESCB in verband met de uitvoering van de ESCB-taken het monetair beleid vast te stellen en te implementeren en de goede werking van het betalingsverkeer te bevorderen en de ECB-taken aangaande het prudentiële toezicht op kredietinstellingen⁽⁷⁾. Dienaangaande moeten de EU, centrale banken van uitgifte en CTP-toezichhouders worden betrokken bij de horizontale samenwerking met betrekking tot CTP-herstel en -afwikkeling tussen Unie-CTP's, zoals uiteengezet in paragraaf 2.2, en aangaande de ontwikkeling van technische reguleringsnormen (TRN) voor de technische details van afwikkelingsplannen, afwikkelbaarheidsbeoordelingen en de werking van afwikkelingscolleges, zoals uiteengezet in paragraaf 2.2, paragraaf 2.4 en paragraaf 2.5.

2.1.2. Stemprocedures in afwikkelingscolleges

Luidens artikel 4, lid 1 en lid 2 van het Voorstel moet de afwikkelingsautoriteit een afwikkelingscollege oprichten, beheren en voorzitten, welk college onder meer de volgende leden omvat: de „centrale banken van uitgifte van de meest relevante Unievaluta van de geclearde instrumenten”⁽⁸⁾ en de „bevoegde autoriteiten die verantwoordelijk zijn voor het toezicht op de clearingleden van de CTP's die zijn gevestigd in de drie lidstaten met de hoogste bijdrages aan het wanbetalingsfonds van de CTP”⁽⁹⁾.

Aangezien enerzijds de ECB of een nationale centrale bank (NCB) het Eurosysteem van centrale banken dat gezamenlijk de „centrale bank van uitgifte” vormt voor de euro vertegenwoordigt, en anderzijds de ECB het prudentiële toezicht uitoefent op kredietinstellingen die significante CTP-clearingleden zijn, moeten afzonderlijke stemmen aan deze twee rollen toegekend worden. Zoals de ECB reeds heeft benadrukt⁽¹⁰⁾, betreft dit twee verschillende functies die uiteenlopende doelstellingen nastreven, zoals is weergegeven in de operationele scheiding tussen de ECB-rol van monetair beleid en van prudentieel toezicht.

2.1.3. Centrale banken als clearingdeelnemers

Het Voorstel⁽¹¹⁾ stelt regels en procedures vast inzake het herstel en de afwikkeling van CTP's aan wie overeenkomstig Verordening (EU) nr. 648/2012 een vergunning werd verleend. Impliciet maar noodzakelijkerwijze zijn de bepalingen van het Voorstel niet alleen van toepassing op CTP's, maar ook op CTP-clearingdeelnemers, d.w.z. clearingleden en klanten⁽¹²⁾. In verband met hun werkzaamheden uit hoofde van het Verdrag en nationale wetgeving, kunnen ESCB-leden als clearinglid en als klant optreden. Zouden afwikkelingsautoriteiten besluiten, naar hun goeddunken, krachtens het Voorstel de positie- en verliestoewijzingsinstrumenten te activeren, dan zou dat met zich meebrengen dat centrale banken die optreden als CTP-clearingleden of klanten in verband met hun statutaire werkzaamheden de financiële verliezen mede zouden moeten dragen. Daardoor zouden dergelijke verliezen de balans van een centrale bank kunnen ondergraven en haar reputatie in het gedrang kunnen brengen. Voorts zou het voorgestelde kader rekening moeten houden met de specifieke kenmerken van centrale banken als CTP-clearingdeelnemers en tevens met de onderliggende oorzaak van een mogelijk CTP-faillissement, namelijk de wanbetaling van één of meerdere van haar clearingleden. Centrale banken verschillen van andere CTP-clearingdeelnemers, aangezien centrale banken per definitie solvent zijn en niet vatbaar voor faillissement, zulks vanwege hun speciale status die verband houdt met de publiekrechtelijke aard van hun mandaat. Gezien de beperkte risico's die een centrale bank als CTP-deelnemer met zich meebrengt, zullen bepaalde CTP's centrale banken

⁽⁷⁾ Zie Verordening (EU) nr. 1024/2013 van de Raad van 15 oktober 2013 waarbij aan de Europese Centrale Bank specifieke taken worden opgedragen betreffende het beleid inzake het prudentiële toezicht op kredietinstellingen (PB L 287 van 29.10.2013, blz. 63).

⁽⁸⁾ Zie artikel 4, lid 2, onder h) van het Voorstel.

⁽⁹⁾ Zie artikel 4, lid 2, onder c) van het Voorstel.

⁽¹⁰⁾ Zie het antwoord van de ECB op de raadpleging van de Commissie inzake de herziening van de Europese Marktinfrastructuurverordening (EMIR), beschikbaar op de ECB-website onder: www.ecb.europa.eu

⁽¹¹⁾ Zie artikel 1 van het Voorstel.

⁽¹²⁾ Zie artikel 2, punt 17 van het Voorstel.

onder gewijzigde voorwaarden toelaten als clearingleden. Het is derhalve moeilijk te aanvaarden dat CTP-clearingdeelnemers zoals centrale banken die voor de CTP's waaraan zij deelnemen geen risico creëren, de kosten zouden moeten dragen in verband met het faillissement van die CTP's, waaronder in een afwikkelingsscenario. Tenslotte aangaande consistentie met de doelstellingen van het Voorstel, is het van belang moreel risico of misvattingen met betrekking tot de rol van centrale banken te vermijden. Hogere blootstellingen van de ESCB-leden aan een faillierende CTP zou indruisen tegen de onderliggende beweegreden van het Voorstel, zijnde vermindering van het beroep op overheidsgeld om een CTP-faillissement te voorkomen. Derhalve stelt de ECB voor dat als CTP-clearingdeelnemer optredende ESCB-leden worden vrijgesteld van de in artikel 28 tot en met 31 van het Voorstel bedoelde positie- en verliestoewijzingsinstrumenten.

2.1.4. Centrale banken als afwikkelingsautoriteiten

Het Voorstel bepaalt dat NCB's kunnen worden aangewezen als afwikkelingsautoriteiten voor CTP's⁽¹³⁾. Tegelijkertijd hebben de NCB's de statutaire rol de goede werking van het betalingssystemen te bevorderen en bij te dragen tot de goede beleidsvoering ten aanzien van de stabiliteit van het financiële stelsel, in aanvulling op de verstrekking van relevante deskundigheid op het gebied van financiëlemarktinfrastructuren. Niettegenstaande deze bestaande statutaire rol krachtens welke een lidstaat op basis van het Voorstel een NCB aanwijst als de afwikkelingsautoriteit voor CTP's, moet de ECB de specifieke details van de voorgestelde toewijzing van die taak aan een NCB beoordelen tegen het verbod op monetaire financiering krachtens artikel 123 van het Verdrag⁽¹⁴⁾.

Bovendien alhoewel een NCB (in haar hoedanigheid als afwikkelingsautoriteit) volgens het Voorstel volledig of gedeeltelijk eigenaar kan zijn van een overbruggings-CTP⁽¹⁵⁾, kan de NCB geen van de overbruggingsverplichtingen van een CTP op zich nemen noch deze financieren. De rol van de NCB als eigenaar van een dergelijke entiteit moet onder alle omstandigheden stroken met het verbod op monetaire financiering krachtens artikel 123 van het Verdrag, en zij moet als eigenaar optreden zonder afbreuk te doen aan haar financiële en institutionele onafhankelijkheid⁽¹⁶⁾. In dezelfde geest benadrukt de ECB dat NCB's geen van de aanvullende financiële regelingen⁽¹⁷⁾ die noodzakelijk worden geacht om het effectieve gebruik van afwikkelingsinstrumenten te verzekeren, mogen financieren, zulks overeenkomstig artikel 123 van het Verdrag dat onder meer de financiering van overheidsverplichtingen tegenover derden verbiedt⁽¹⁸⁾. Dit doet geen afbreuk aan de bevoegdheid van centrale banken om volledig onafhankelijk en volledig discretionair, los van hun mogelijke rol als afwikkelingsautoriteiten, besluiten te nemen over verschaffing van centralebankliquiditeit, overeenkomstig de betrokken regels en binnen de begrenzingen van het verbod op monetaire financiering krachtens het Verdrag.

2.2. EMIR-colleges, afwikkelingscolleges en het ESMA-afwikkelingscomité

De ECB steunt het globale kader voor de werking van EMIR-colleges en van de afwikkelingscolleges binnen het kader van de samenwerking inzake herstelplanning, afwikkelingsplanning, afwikkelbaarheidsbeoordelingen en afwikkeling. Gezien de noodzaak van de effectieve betrokkenheid van centrale banken en banktoezichthouders bij vaststelling en tenuitvoerlegging van CTP-herstel- en afwikkelingsstrategieën, beveelt de ECB evenwel aan om in nauwe samenwerking met het ESCB technische reguleringsnormen te ontwikkelen die de werking van afwikkelingscolleges uiteenzetten, waaronder de ECB bij de uitvoering van haar taken van prudentieel toezicht, en de EBA.

Voorts zoals uiteengezet in paragraaf 1.2.3, moeten de regelingen voor colleges op het niveau van de afzonderlijke CTP worden aangevuld met een horizontale structuur om in de hele Unie rekening te houden met herstel- en afwikkelingsregelingen tussen CTP's. Om consistente benaderingen en de effectieve interactie van herstel- en afwikkelingsregelingen tussen Unie-CTP's te bevorderen, moet ESMA de CTP-herstel- en afwikkelingsregelingen beoordelen aangaande hun globale effect op de financiële stabiliteit in de Unie, zulks middels regelmatige

⁽¹³⁾ Zie artikel 3, lid 1 van het Voorstel.

⁽¹⁴⁾ Zie paragraaf 2.2 en paragraaf 2.3 van Advies CON/2017/2. Alle ECB-Adviezen worden op de ECB-website bekendgemaakt onder www.ecb.europa.eu.

⁽¹⁵⁾ Zie artikel 42, lid 2 van het Voorstel.

⁽¹⁶⁾ Zie paragraaf 3.3 van Advies CON/2012/99 van de Europese Centrale Bank van 29 november 2012 inzake een richtlijnvoorstel betreffende de totstandbrenging van een kader voor het herstel en de afwikkeling van kredietinstellingen en beleggingsondernemingen (PB C 39 van 12.2.2013, blz. 1).

⁽¹⁷⁾ Zie artikel 44 van het Voorstel.

⁽¹⁸⁾ Zie paragraaf 3.4 van Advies CON/2012/99.

stresstests en crisissimulaties aangaande potentiële systeembrede stresssituaties. Een gecombineerde beoordeling van de impact van CTP-herstel- en afwikkelingsregelingen is gerechtvaardigd gezien de eigenheden van het herstel- en afwikkelingsproces voor CTP's. In tegenstelling tot vigerende regelingen voor banken, berust CTP-afwikkeling zo veel mogelijk op het herstelproces. Krachtens het voorstel zijn afwikkelingsautoriteiten behoudens eventuele uitzonderingen gehouden voorafgaande aan de toepassing van afwikkelingsinstrumenten de bestaande en uitstaande contractuele verplichtingen van de CTP af te dwingen⁽¹⁹⁾. Bovendien hebben CTP-clearingleden recht op schadevergoeding⁽²⁰⁾, indien een afwijking van de werkingsregels van een CTP bij afwikkeling ertoe heeft geleid dat haar clearingleden er slechter vanaf komen dan in het geval van een liquidatie.

In tegenstelling tot banken dragen CTP's het financiële risico niet zelf, maar beheren zij dat namens hun clearingleden, omdat de positie- en verliestoewijzingsinstrumenten voornamelijk steunen op de clearingleden van een CTP. Dat overwegende moeten de toezichthouders en afwikkelingsautoriteiten voor CTP's en banktoezichthouders nauw samenwerken inzake herstel- en afwikkelingsplanning om te waarborgen dat banken zich ordentelijk kunnen voorbereiden op daarmee verband houdende verplichtingen en deze kunnen beheren, waardoor tevens het risico vermindert dat CTP herstel en afwikkeling zouden kunnen leiden tot negatieve besmettingseffecten voor het bredere financiële stelsel. Evenzo is nauwe coördinatie met centrale banken noodzakelijk in hun rol als centrale banken van uitgifte en als toezichthouders, zoals uiteengezet in paragraaf 2.1.1. Derhalve moet ESMA bij de tenuitvoerlegging van haar horizontale taken aangaande herstel- en afwikkelingsplanning samenwerken met het ESCB en banktoezichthouders, waaronder met de ECB bij de uitvoering van haar taken van prudentieel toezicht. Dienovereenkomstig moet het Voorstel een meer algemeen vereiste voor ESMA bevatten om met het ESCB samen te werken.

Tot slot zou het nodig kunnen zijn om het standpunt van de ECB inzake de autoriteit die belast zou moeten zijn met de horizontale beoordeling van CTP-herstel- en afwikkelingsregelingen te herzien, eens de actuele herziening van Uniewetgeving betreffende CTP-toezicht, die werd ingeleid door het voorstel van de Commissie van 13 juni 2017, werd gefinaliseerd.

2.3. Herstelplanning

2.3.1. Inhoud van herstelplannen

De inhoud van herstelplannen uit hoofde van het Voorstel moet meer gedetailleerd gespecificeerd worden. Met name moet de kerndoelstelling van herstelplanning uitdrukkelijk uiteengezet worden, d.w.z. moet gezorgd worden voor de beschikbaarheid van een volledige en doelmatige reeks herstelinstrumenten waardoor een CTP ongedekte verliezen kan toewijzen en liquiditeitstekorten kan dekken, onevenwichtige posities kan aanpakken en financiële middelen weer kan aanvullen, waaronder het eigen vermogen van de CTP, zodat zij haar kritieke diensten kan blijven verlenen.

In het algemeen genomen consistent met de bepalingen van het Voorstel inzake de inhoud van afwikkelingsplannen⁽²¹⁾, moeten CTP's minstens gehouden zijn ook in hun herstelplannen een onderscheid te maken tussen stressscenario's die te wijten zijn aan wanbetaling van een clearinglid en stressscenario's met andere oorzaken, en een combinatie van deze herstelszenario's, en mogelijke systeembrede gebeurtenissen in overweging te nemen. Aangaande met wanbetaling verband houdende verliezen is het van belang te waarborgen dat de betrokken scenario's voldoende ernstig zijn, en CTP's derhalve gehouden zijn rekening te houden met de mogelijke wanbetaling van meer dan twee van hun grootste clearingleden. Aangaande niet met wanbetaling verband houdende verliezen, moeten CTP's overeenkomstig het door het CPMI en IOSCO⁽²²⁾ in 2017 vastgestelde verslag inzake herstel gehouden zijn uitdrukkelijk rekening te houden met investeringsverliezen, algemene commerciële verliezen en, indien van toepassing, risico's die verband ermee houden dat een derde partij een kritieke functie voor de CTP niet uitvoert.

Bovendien overeenkomstig de vereisten van het Voorstel voor afwikkelingsplannen⁽²³⁾, moet expliciet bepaald worden dat herstelplannen niet alleen moeten uitgaan van het ontbreken van uitzonderlijke financiële steun van de overheid, maar tevens van het ontbreken van noodliquiditeitssteun van de centrale bank, of liquiditeitssteun van de centrale bank uit hoofde van niet-standaardzekerheidsstelling, niet-standaardlooptijd of niet-standaardrentevoet.

⁽¹⁹⁾ Zie Artikel 27, lid 3 en 4 van het Voorstel.

⁽²⁰⁾ Zie artikel 27, lid 5 van het Voorstel.

⁽²¹⁾ Zie artikel 13, lid 3 van het Voorstel.

⁽²²⁾ Zie voetnoot 2.

⁽²³⁾ Zie artikel 13, lid 4 van het Voorstel.

De vereisten voor herstelplannen, die behelzen dat rekening moet worden gehouden met de belangen van alle belanghebbenden die waarschijnlijk door het plan getroffen worden, en dat gewaarborgd moet worden dat clearingleden geen onbeperkte blootstellingen hebben ten aanzien van de CTP, moeten worden verplaatst van de bijlage naar het dispositief van het Voorstel, omdat deze vereisten essentieel zijn.

Ten slotte zou de rangschikking van instrumenten voor verliestoewijzing in herstelplannen moeten gespecificeerd worden. Gelet op het essentiële belang ervan dat clearingdeelnemers in staat zijn om hun potentiële risicoposities in herstel zo veel mogelijk te meten, beheren en controleren, zouden instrumenten die ex ante volledig kunnen gekwantificeerd worden (zoals capped cash calls) de voorkeur moeten krijgen boven andere instrumenten voor verliestoewijzing, waarbij de aan de orde zijnde bedragen in grote mate zullen afhangen van marktbevingen en aangehouden posities op een onzeker tijdstip in de toekomst wanneer herstel wordt opgestart.

2.3.2. Beoordeling van herstelplannen

De ECB verwelkomt de rol van de afwikkelingsautoriteit bij de bestudering van het herstelplan om maatregelen vast te stellen die een negatieve impact kunnen hebben op de afwikkelbaarheid van de CTP en voorts de rol van de afwikkelingsautoriteit bij het doen van aanbevelingen aan de bevoegde autoriteiten⁽²⁴⁾. Dit is een kritieke waarborg gezien het feit dat CTP-herstelplannen het uitgangspunt vormen voor CTP-afwikkeling. Om te waarborgen dat deze bepaling daadwerkelijk functioneert, beveelt de ECB aan te verduidelijken dat de toetsing door de afwikkelingsautoriteit niet alleen kan plaatsvinden binnen het kader van de initiële goedkeuring van het herstelplan, maar ook later wanneer de afwikkelingsautoriteit haar beoordeling van de afwikkelbaarheid van de CTP uitvoert, dan wel deze actualiseert. Dit is van belang aangezien afwikkelingsautoriteiten waarschijnlijk hun afwikkelingsplanning en afwikkelingsbeoordelingen pas uitvoeren nadat het herstelplan van de CTP is afgerond.

2.3.3. Coördinatieprocedure voor herstelplannen.

De ECB is van oordeel dat de herstelplanstemprocedure die de uit hoofde van Verordening (EU) nr. 648/2012⁽²⁵⁾ ingestelde colleges moeten volgen, moet worden afgestemd op de procedure voor in artikel 17, lid 4 en artikel 19 van die Verordening bedoelde collegeadviezen. Indien een unaniem besluit van het college binnen een vooraf vastgestelde periode⁽²⁶⁾ niet bereikt kan worden, is het waarschijnlijk effectiever te bepalen dat een twee derde meerderheid van het college vereist is om ESMA-bemiddeling te initiëren om tijdige collegebesluitvorming en een verminderde behoefte aan ESMA-bemiddeling voor het bereiken van een collegeadvies te bevorderen. Bovendien zou deze benadering de betrokkenheid van alle bevoegde autoriteiten die door dit collegebesluit getroffen kunnen worden, kunnen versterken.

2.4. Afwikkelingsplanning

2.4.1. Inhoud van afwikkelingsplannen

Overeenkomstig de ECB-voorstellen ten aanzien van de inhoud van in paragraaf 2.3.1 uiteengezette herstelplannen, is de ECB van oordeel dat afwikkelingsplannen de niet met wanbetaling van een clearinglid verband houdende faillissementsscenario's nader moeten differentiëren⁽²⁷⁾. Evenzo, om te waarborgen dat afwikkelingsplannen adequaat zijn voor alle betrokken scenario's die verder gaan dan „extreme maar aannemelijke” voorwaarden, moet het afwikkelingsplan inzake met wanbetaling verband houdende faillissementsscenario's niet alleen rekening houden met wanbetaling van één of meer clearingleden van de CTP⁽²⁸⁾, maar ook met de wanbetaling van minstens de drie clearingleden ten aanzien waarvan de CTP de grootste blootstellingen heeft, overwegende dat CTP's uit hoofde van Verordening (EU) nr. 648/2012 al gehouden zijn voldoende financiële middelen aan te houden om de mogelijke wanbetaling te weerstaan van minstens twee clearingleden ten aanzien waarvan de CTP de grootste blootstellingen heeft.

⁽²⁴⁾ Zie artikel 10, lid 4 van het Voorstel.

⁽²⁵⁾ Zie artikel 12, lid 2 tot en met 5 van het Voorstel.

⁽²⁶⁾ Dat zou inhouden dat indien twee derde van de collegeleden een negatief advies heeft afgegeven over het herstelplan, enige van de betrokken autoriteiten de zaak ter bemiddeling kan overdragen aan ESMA.

⁽²⁷⁾ Zie artikel 13, lid 3 van het Voorstel.

⁽²⁸⁾ Zie artikel 13, lid 3, onder a), sub i) van het Voorstel.

De ECB verwelkomt het vereiste voor een afwikkelingsplan om geen uitzonderlijke financiële steun van de overheid, noodliquiditeitssteun van de centrale bank, of liquiditeitssteun van de centrale bank uit hoofde van niet-standaardzekerheidsstelling, niet-standaardlooptijd of niet-standaardrentevoet te aanvaarden⁽²⁹⁾. Gelet op het belang om mogelijke verliezen voor belastingbetalers te voorkomen, beveelt de ECB tegelijkertijd aan dat het Voorstel tevens expliciet vereist dat een afwikkelingsautoriteit prudente aannamen maakt aangaande de financiële middelen die benodigd kunnen zijn om afwikkelingsdoelstellingen te verwezenlijken en aangaande de middelen die ten tijde van het begin van de afwikkeling naar verwachting beschikbaar zullen zijn uit hoofde van CTP-voorschriften en -regelingen.

Om meer consistentie te verzekeren tussen de wezenlijke aspecten van het afwikkelingsplan⁽³⁰⁾ en internationale standaarden, beveelt de ECB aan de volgende punten toe te voegen aan de minimuminhoud van afwikkelingsplannen.

- Een inschatting van de tijspanne voor de aanvulling van de financiële middelen van de CTP (d.w.z. wanbetalingsfondsen en eigen vermogen).
- Een beschrijving van de algemene aanpak en de besluitvormingsprocessen die de afwikkelingsautoriteit volgt in wezenlijke gebieden van afwikkeling ter bevordering van *ex ante* planning en transparantie voor belanghebbenden aangaande toekomstige afwikkelingsmaatregelen⁽³¹⁾. Dit zou het volgende moeten omvatten: a) de verwachte aanpak van de afwikkelingsautoriteit voor de initiatie van afwikkeling, waaronder kernindicatoren die in verschillende types met wanbetaling en niet met wanbetaling verband houdende afwikkelingsscenario's van invloed kunnen zijn op het besluit van de afwikkelingsautoriteit al dan niet de afwikkeling te openen voor de CTP, en b) voor zover de afwikkelingsautoriteit moet afwijken van de voorschriften en regelingen van de CTP, de algemene aanpak die de afwikkelingsautoriteit zou volgen bij de berekening en de toewijzing van verliezen, waaronder de verwachte keuze en rangschikking van verschillende verliestoewijzingsinstrumenten, en hoe de afwikkelingsautoriteit de waarborg „geen-crediteur-slechter-af-dan-ingeval- van-insolventie” uit hoofde van een verkeerd alternatief zou toepassen binnen dit kader.
- Een beschrijving van de informatie-uitwisselingsregelingen met het afwikkelingscollege gedurende de afwikkeling⁽³²⁾.

De ECB verwelkomt dat het Voorstel voorziet in de ontwikkeling van technische reguleringsnormen voor de technische details van afwikkelingsplannen⁽³³⁾. De ECB benadrukt evenwel dat deze technische reguleringsnormen in nauwe samenwerking met het ESCB, waaronder de ECB bij de uitvoering van haar prudentiële toezichttaken, en de EBA ontwikkeld moeten worden. De betrokkenheid van het ESCB is bijzonder belangrijk gezien de essentiële rol van centrale banken van uitgifte bij de facilitering van voorgezette toegang tot kritieke betalings- en afwikkelingsdiensten en bij de liquiditeitsvoorziening overeenkomstig hun respectieve mandaten.

2.4.2. Coördinatieprocedure voor afwikkelingsplannen.

Overeenkomstig de ECB-voorstellen voor de coördinatieprocedure voor herstelplannen zoals bedoeld in paragraaf 2.3.3, is de ECB van oordeel dat de door het afwikkelingscollege in verband met afwikkelingsplannen te gebruiken stemprocedure⁽³⁴⁾ afgestemd moet worden op de in artikel 17, lid 4 en artikel 19 van Verordening (EU) nr. 648/2012 bedoelde procedure.

2.5. Afwikkelbaarheid

2.5.1. Inhoud van afwikkelbaarheidsbeoordelingen

De ECB is van oordeel dat de door de afwikkelingsautoriteit bij de beoordeling van de afwikkelbaarheid van een CTP in overweging te nemen technische aspecten in technische reguleringsnormen vastgelegd moeten worden, en niet in een bijlage bij het Voorstel⁽³⁵⁾. Deze technische reguleringsnormen moeten in nauwe samenwerking met het ESCB, waaronder de ECB bij de uitvoering van haar prudentiële toezichttaken, en de EBA ontwikkeld worden.

⁽²⁹⁾ Zie artikel 13, lid 4 van het Voorstel.

⁽³⁰⁾ Zie artikel 13, lid 6 van het Voorstel.

⁽³¹⁾ Zie afdeling 7.5 sub i) en v) van de „Guidance on Central Counterparty Resolution and Resolution Planning” van de FSB.

⁽³²⁾ *Ibid.*, afdeling 7.5 (xiii).

⁽³³⁾ Zie artikel 13, lid 8 van het Voorstel.

⁽³⁴⁾ Zie artikel 15 van het Voorstel.

⁽³⁵⁾ Zie artikel 16, lid 4 van het Voorstel.

De ECB verwelkomt de bevoegdheid van een afwikkelingsautoriteit om van een CTP te eisen om middelen opzij te zetten ter verhoging van de capaciteit voor verliesabsorptie, herkapitalisatie en de aanvulling van voorgefinancierde middelen, indien de beschikbare afwikkelingsmiddelen ontoereikend geacht worden⁽³⁶⁾. Om gevolg te geven aan deze bevoegdheid moeten de technische reguleringsnormen inzake de beoordeling van de afwikkelbaarheid minimumcriteria uiteenzetten die de afwikkelingsautoriteiten in overweging moeten nemen bij de beoordeling van de toereikendheid van de afwikkelingsfinanciering van een CTP. Thans dekt het Voorstel dit aspect niet af⁽³⁷⁾. De afwikkelingsautoriteit moet minstens met de volgende elementen rekening houden⁽³⁸⁾:

- in het geval van met wanbetaling verband houdende afwikkelingsscenario's: a) de risicokenmerken, complexiteit en prijsstellersonzekerheden van de geclearde producten, en de daarmee verband houdende potentiële foutmarge in de berekeningen van de initiële marge en de variatiemarge; b) de omvang, structuur en liquiditeit van de onderliggende markt in stressomstandigheden; c) het aantal wanbetalingen van clearingleden dat zou worden afgedekt door beschikbare voorgefinancierde en toegezegde middelen onder „extreme maar aannemelijke” voorwaarden; d) de beschikbaarheid en potentiële impact van instrumenten op betrokken clearingdeelnemers zoals gedeeltelijke verscheuring en haircutting van variatiemargewinsten, en e) de geloofwaardigheid van ongefinancierde regelingen bij het voldoen aan de potentiële behoeftes van de CTP, en

- bovendien, en voor alle types verliezen, de vervangbaarheid van de CTP in de door haar bediende markten, en de geloofwaardigheid van aanvullende regelingen, zoals verzekeringsovereenkomsten of garanties van moederondernemingen die beschikbaar zouden kunnen zijn om ongedekte kredietverliezen te adresseren.

Voorts moet een grondige effectbeoordeling worden uitgevoerd vooraleer van dit instrument gebruik wordt gemaakt, zulks gezien de verplichting voor een afwikkelingsautoriteit in overeenstemming met Artikel 17, lid 7 onder l) om voor bail-in in aanmerking komende passiva uit te geven als verliesabsorberend instrument wellicht moeilijk valt te verenigen met de rol en het bedrijfsmodel van CTP's als risicomangers.

Tenslotte bij de uitwerking van technische reguleringsnormen inzake de beoordeling van afwikkelbaarheid, moet ESMA rekening houden met de toekomstige beoordelingen of rapporten inzake financiële middelen voor CTP-afwikkeling die het FSB heeft opgesteld⁽³⁹⁾.

2.5.2. Coördinatieprocedure voor afwikkelbaarheidsbeoordelingen

In lijn met de ECB-voorstellen voor de coördinatieprocedure voor herstel- en afwikkelingsplannen zoals bedoeld in paragraaf 2.3.3 en paragraaf 2.4.2, is de ECB van oordeel dat de door het afwikkelingscollege in verband met de beoordeling van afwikkelbaarheid te gebruiken stemprocedure⁽⁴⁰⁾ afgestemd moet worden op de in artikel 17, lid 4 en artikel 19 van Verordening (EU) nr. 648/2012 bedoelde procedure.

2.6. Afwikkeling

2.6.1. Afwikkelingsdoelstellingen

De ECB is van oordeel dat de afwikkelingsdoelstelling die verwijst naar de bescherming van overheidsmiddelen door het tot een minimum beperken van buitengewone overheidssteun⁽⁴¹⁾ moet worden aangevuld met een expliciete verwijzing naar de minimalisering van het risico van mogelijke verliezen voor de belastingbetaler, aangezien die tijdelijke financieringsregelingen van overheidswege verschillende vormen kunnen aannemen inzake hun waarborgen ter vermindering van potentiële risico's voor belastingbetalers.

⁽³⁶⁾ Zie artikel 17, lid 7, onder l) van het Voorstel.

⁽³⁷⁾ Zie afdeling C van de bijlage bij het Voorstel inzake aangelegenheden die de afwikkelingsautoriteit bij de beoordeling van de afwikkelbaarheid van een CTP in overweging moet nemen.

⁽³⁸⁾ Zie afdeling 6 van de „Guidance on Central Counterparty Resolution and Resolution Planning” van de FSB.

⁽³⁹⁾ De FSB blijft werken aan financiële middelen voor CTP-afwikkeling en zal op basis van nadere analyse en met afwikkelingsplanning opgedane ervaring tegen eind 2018 bepalen of aanvullende richtsnoeren nodig zijn. Zie inleiding bij de „Guidance on Central Counterparty Resolution and Resolution Planning” van de FSB.

⁽⁴⁰⁾ Zie artikel 18 van het Voorstel.

⁽⁴¹⁾ Zie artikel 21, lid 1, onder d) van het Voorstel.

2.6.2. Afwikkelingsvoorwaarden

Het is cruciaal dat bevoegde autoriteiten en afwikkelingsautoriteiten nauw samenwerken in de aanloop naar afwikkeling aangezien het ex ante moeilijk is de scheidslijn vast te stellen tussen herstel en afwikkeling en een goed getimed begin van de afwikkeling essentieel is om effectieve afwikkeling te verzekeren en onnodige vernietiging van economische waarde te vermijden. Derhalve is de ECB is van mening dat de bevoegde autoriteit ook onverwijd en op eigen initiatief de afwikkelingsautoriteit informatie moet verstrekken die mogelijkerwijze kan suggereren dat de CTP failliet gaat of waarschijnlijk failliet gaat, en niet slechts moet handelen in antwoord op informatieverzoeken van de afwikkelingsautoriteit ⁽⁴²⁾.

Gezien de doelstelling om de stabiliteit van het systeem te handhaven, is een prioriteit in CTP herstel en afwikkeling van CTP's het vermijden van onvoorziebare en belangrijke verliezen voor clearingleden van CTP's. CTP-herstel en afwikkeling zal niet effectief zijn als zij in de eerste plaats gebaseerd is op de verwachting dat clearingleden in staat zullen zijn om aanzienlijke betalingsverplichtingen te dragen. Het mogelijke faillissement van andere clearingleden wegens plotselinge blootstellingen die zij niet kunnen beheersen, zou ook reeds bestaande spanningen binnen het financiële stelsel kunnen verslechteren, in het bijzondere gelet op de onderlinge vervlechting van CTP's. De inzet van instrumenten voor verliestoewijzing verbonden met zeer belangrijke, onvoorspelbare kosten voor clearingleden zouden daarom bij voorkeur moeten uitgeoefend worden door de afwikkelingsautoriteit, en niet door de CTP zelf gedurende herstel. De afwikkelingsautoriteit is zeer waarschijnlijk in een betere positie dan de CTP om de gevolgen van een bepaalde actie voor financiële stabiliteit af te wegen. Tegen deze achtergrond beveelt de ECB aan om in het voorstel te verduidelijken dat een afwikkelingsautoriteit afwikkelingsmaatregelen mag nemen wanneer een CTP: a) niet in staat is om een gematchte portefeuille te herstellen of ongedekte verliezen toe te wijzen, of b) alleen een gematchte portefeuille zal kunnen herstellen en ongedekte verliezen toe wijzen met herstelmaatregelen die zouden kunnen resulteren in aanzienlijke en onvoorziebare verliezen voor clearingleden van de CCP's.

2.6.3. Afwikkelingsinstrumenten

Om moreel risico te vermijden en mogelijke verliezen voor belastingbetalers te minimaliseren, behoeft het gebruik van overheidsstabilisatie-instrumenten ⁽⁴³⁾ niet alleen de goedkeuring krachtens het staatssteunkader van de Unie ⁽⁴⁴⁾, maar moet ook afhangen van geloofwaardige mechanismen voor de tijdige en alomvattende terugvordering van verstrekte middelen.

Aangaande de positietoewijzingsinstrumenten is de ECB is van mening dat gedeeltelijke verscheuring in beginsel voor volledige verscheuring moet gaan, gezien de essentiële afwikkelingsdoelstelling dat de continuïteit van kritieke functies van een CTP behouden moet worden. De ECB beveelt derhalve aan volledige verscheuring alleen toe te passen indien de afwikkelingsautoriteit van oordeel is dat er geen andere opties zijn die voor financiële stabiliteit een beter resultaat opleveren.

2.6.4. Afwikkelingsfinanciering

Gezien de kerndoelstelling van het Voorstel ingeval van CTP-afwikkeling om verliezen voor belastingbetalers te vermijden, is de ECB van mening dat de bepalingen inzake overheidsstabilisatie-instrumenten de noodzakelijke waarborgen niet voldoende duidelijk maken. Inzake de voorwaarden voor de toepassing van overheidsstabilisatie-instrumenten moet het Voorstel minstens, en zoals uiteengezet in de internationale FSB-richtsnoeren ⁽⁴⁵⁾, een vereiste voor afwikkelingsautoriteiten omvatten dat zij: a) een duidelijk tijdschema opstellen voor de terugvordering van verstrekte middelen, en b) verzekeren dat effectieve en geloofwaardige regelingen in voege zijn voor de terugvordering van deze middelen. Binnen dit kader is de ECB tevens van mening dat de terugvordering van in verband met de toepassing van overheidsstabilisatie-instrumenten ⁽⁴⁶⁾ gedane uitgaven uitgebreid moet worden.

⁽⁴²⁾ Zie artikel 22, lid 1 van het Voorstel.

⁽⁴³⁾ Zie artikel 27 van het Voorstel.

⁽⁴⁴⁾ Daarvan wordt uitgegaan overeenkomstig de definitie van artikel 2, lid 1, sub 53) van Richtlijn 2014/59/EU van het Europees Parlement en de Raad van 15 mei 2014 betreffende de totstandbrenging van een kader voor het herstel en de afwikkeling van kredietinstellingen en beleggingsondernemingen en tot wijziging van Richtlijn 82/891/EEG van de Raad en de Richtlijnen 2001/24/EG, 2002/47/EG, 2004/25/EG, 2005/56/EG, 2007/36/EG, 2011/35/EU, 2012/30/EU en 2013/36/EU en de Verordeningen (EU) nr. 1093/2010 en (EU) nr. 648/2012, van het Europees Parlement en de Raad (PB L 173 van 12.6.2014, blz. 190), gezien het „bij artikel 107, 108 en 109 VWEU ingevoerde kader en verordeningen en alle handelingen van de Unie, waaronder richtsnoeren, mededelingen en bekendmakingen, die krachtens artikel 108, lid 4, of artikel 109 VWEU zijn uitgevaardigd of aangenomen”.

⁽⁴⁵⁾ Zie afdeling 6 van de „Guidance on Central Counterparty Resolution and Resolution Planning” van de FSB.

⁽⁴⁶⁾ Zie artikel 27, lid 9 van het Voorstel.

De ECB steunt het huidige Voorstel dat uitgaven in eerste instantie moeten worden teruggevorderd van de CTP in afwikkeling, haar koper of uit de opbrengsten uit de beëindiging van een overbruggingsinstelling. Deze bronnen zouden wellicht niet alle gemaakte kosten kunnen afdekken. Derhalve moet van afwikkelingsautoriteiten ook vereist worden dat zij ex-post overheidsmiddelen terugvorderen van clearingleden, zulks overeenkomstig voorschriften en regelingen van de CTP, en tegelijkertijd de risico's voor financiële stabiliteit mitigeren.

2.7. *Het „geen-crediteur-er-slechter-vanaf-komen-dan-ingeval van insolventie”-beginsel*

Het „geen-crediteur-er-slechter-vanaf-komen-dan-ingeval van insolventie” (NCWO)-beginsel is een kritieke waarborg om te verzekeren dat CTP-deelnemers, -aandeelhouders en andere crediteuren in het geval van afwikkeling niet minder goed worden behandeld dan uit hoofde van het hypothetische alternatieve scenario waarin de afwikkelingsautoriteit niet zou hebben geïntervenieerd en de CTP uit hoofde van vigerend insolventierecht geliquideerd zou zijn. Tegelijkertijd is het van belang dat de aan de toepassing van het NCWO-beginsel ten grondslag liggende waarderingsmethodologie de door de CTP in afwikkeling behouden reële waarde van de bedrijfscontinuïteit weer geeft om buitensporige schadevergoedingsclaims van betrokken belanghebbenden te vermijden. De noodzaak van een reële en evenwichtige benadering dienaangaande wordt onderstreept door de daarmee samenhangende risico's voor de overheid en de financiële lasten die uiteindelijk door de belastingbetalers worden gedragen. Genoegzaam rekening houden met de door de CTP in afwikkeling behouden billijke waarde van de bedrijfscontinuïteit is een essentiële overweging binnen het kader van CTP-afwikkeling die alleen zou plaatsvinden in het geval van buitengewoon ernstige marktgebeurtenissen, in welk geval de verstoring van de kritieke functies van een CTP waarschijnlijk geassocieerd wordt met een op grote schaal vernietigen van financiële waarde en met zeer beperkte mogelijkheden voor bilaterale clearingalternatieven.

Dat overwegende is de ECB van oordeel dat een billijke waardering van de CTP inzake de toepassing van het „geen-crediteur-er-slechter-vanaf-dan-ingeval van insolventie” niet alleen moet worden uitgevoerd aangaande activa en passiva op de balans van de CTP ten tijde van de initiëring van de afwikkeling, maar moet worden gebaseerd op een meer omvattende, realistische beoordeling van de waarde van de CTP in het geval van haar liquidatie, volledig rekening houdend met verliezen, vervangingskosten, en de vernietiging van waarde die zou resulteren uit stopzetting van de dienstverlening of de liquidatie van de CTP.

2.8. *Technische kanttekeningen en wijzigingsvoorstellen*

Eventuele door de ECB aanbevolen wijzigingen van het Voorstel zijn middels specifieke formuleringsvoorstellen opgenomen in een apart technisch werkdocument met een toelichting. Het technische werkdocument is in de Engelse taal beschikbaar op de ECB-website.

Gedaan te Frankfurt am Main, 20 september 2017.

De president van de ECB

Mario DRAGHI
