

## III

(Förberedande akter)

## EUROPEISKA CENTRALBANKEN

## EUROPEISKA CENTRALBANKENS YTTRANDE

av den 20 september 2017

om ett förslag till Europaparlamentets och rådets förordning om en ram för återhämtning och resolution av centrala motparter och om ändring av förordningarna (EU) nr 1095/2010, (EU) nr 648/2012 och (EU) 2015/2365

(CON/2017/38)

(2017/C 372/05)

**Inledning och rättslig grund**

Den 7 och den 24 februari 2017 mottog Europeiska centralbanken (ECB) en begäran från Europeiska unionens råd respektive Europaparlamentet om ett yttrande över ett förslag till Europaparlamentets och rådets förordning om en ram för återhämtning och resolution av centrala motparter och om ändring av förordningarna (EU) nr 1095/2010, (EU) nr 648/2012 och (EU) 2015/2365 <sup>(1)</sup> (nedan kallat *förslaget till förordning*).

ECB:s behörighet att avge ett yttrande grundas på artiklarna 127.4 och 282.5 i fördraget om Europeiska unionens funktionssätt eftersom förslaget till förordning innehåller bestämmelser som berör Europeiska centralbankssystemets (ECBS) grundläggande uppgifter att utforma och genomföra penningpolitiken, att främja välfungerande betalningssystem i enlighet med artikel 127.2 första och fjärde strecksatserna i fördraget samt ECBS uppgift att medverka till ett smidigt genomförande av politiken för tillsyn över kreditinstitut och det finansiella systemets stabilitet i enlighet med artikel 127.5 i fördraget. I enlighet med artikel 17.5 första meningen i arbetsordningen för Europeiska centralbanken har detta yttrande antagits av ECB-rådet.

**1. Allmänna kommentarer**

- 1.1 ECB stöder i hög grad kommissionens initiativ att inrätta en särskild unionsram för återhämtning och resolution av centrala motparter som en integrerad del av unionens rättsliga ram för finansiella marknader i vilken centrala motparter spelar en avgörande roll som riskhanterare inom många marknadssegment. Upprätthållandet av deras kritiska funktioner är viktig både för stabiliteten i unionens finansiella system och för den penningpolitiska transmissionsmekanismen. ECB stöder fullt ut den föreslagna förordningens tillämpningsområde vad gäller resolutionsmyndigheternas mandat och befogenheter, återhämtnings- och resolutionsplanerna samt resolutionsbarhetsbedömningarna för centrala motparter, åtgärderna för tidig intervention, utlösningssystemen för resolution, resolutionsverktygen och resolutionsbefogenheterna, inbegripet de statliga stabiliseringsverktygen, samt tredjelandsbestämmelserna. ECB ställer sig även bakom de huvudsakliga resonemangen i förslaget till förordning.
- 1.2 ECB anser emellertid att förslaget till förordning skulle kunna förbättras ytterligare, framför allt inom fyra olika områden.
  - 1.2.1 För det första: mot bakgrund av den viktiga roll som clearingdeltagare har för återhämtning och resolution av centrala motparter, måste clearingdeltagare ha möjlighet att beräkna och hantera sina möjliga exponeringar enligt förslaget till förordning. Samtidigt är det omöjligt att fullt ut planera för oförutsedda marknadshändelser som leder till återhämtning och resolution av en central motpart, och resolutionsmyndigheter behöver därför kunna vidta åtgärder med ett visst mått av flexibilitet. ECB rekommenderar att förslaget till förordning skapar bättre balans mellan dessa två aspekter genom att i) prioritera klart mätbara fördelningsinstrument för förluster

<sup>(1)</sup> COM(2016) 856 final.

vid återhämtning, och ii) uppmuntra resolutionsmyndigheter att välja resolutionsalternativet om åtgärderna för att återställa en avstämmd bankbok och allokeringen av utestående åtaganden skulle medföra omfattande och oförutsägbara förluster för clearingdeltagarna, samt iii) i förväg öka transparensen avseende resolutionsmyndigheternas allmänna tillvägagångssätt och beslutsprocesser när de fattar beslut avseende viktiga resolutionsaspekter. Resolutionsmyndigheterna bör i princip, mot bakgrund av det överordnade målet att upprätthålla den finansiella stabiliteten inom unionen, beakta nödvändigheten att minimera de negativa spridningseffekterna för clearingdeltagare i clearing och hela det finansiella systemet.

1.2.2 För det andra: ett huvudsyfte med resolutionen av centrala motparter är att säkerställa deras fortsatt kritiska funktioner utan att skattebetalarna drabbas av förluster. Det är därför av yttersta vikt att det finns stabila arrangemang för att säkerställa att den privata sektorn har adekvata medel för att fullt ut fördela ekonomiska förluster i samband med resolution samt att fylla på de centrala motparternas ekonomiska resurser. Varje potentiellt stöd från offentliga sektorn bör däremot endast ses som en absolut sista utväg och som en tillfällig åtgärd för att undvika moral hazard och fastställa lämpliga ex ante-incidenter för riskhantering. ECB anser att skyddsåtgärderna i den föreslagna förordningen bör stärkas på följande sätt: a) när resolutionsplaner och resolutionsbarhetsbedömningar utarbetas bör resolutionsmyndigheterna noggrant bedöma omfattning och trovärdighet i fråga om finansieringsarrangemangen för resolution av centrala motparter och då särskilt beakta scenarion som går utanför "extrema men rimliga" händelser samt utgå från en strategi som bygger på gemensamma kriterier, b) möjligheten att använda sig av statliga stabiliseringsverktyg som sista utväg bör kombineras med övergripande och trovärdiga arrangemang för att återhämta den tillfälliga finansieringen i tid, och c) när principen "inte sämre villkor för borgenär än vid normala insolvensförfaranden" tillämpas för att säkerställa att ingen clearingdeltagare eller någon av den centrala motpartens aktieägare eller borgenärer bär större förluster än de skulle ha gjort under insolvensförfaranden, bör realistiska antaganden göras av värdet av att affärsverksamheten kan fortgå med hjälp av resolution.

1.2.3 För det tredje: de fristående arrangemangen för återhämtning och resolution av centrala motparter bör kompletteras med ett övergripande samarbete för att säkerställa att de är överensstämmande och samverkar på ett ändamålsenligt sätt:

— Vid återhämtning och resolution av centrala motparter uppstår betydande spridningseffekter av riskerna. Detta gäller inte enbart från varje enskild central motpart till direkt berörda parter (vilket bekräftas genom att kollegier bestående av myndigheter är involverade när återhämtningsplaner, resolutionsplaner och resolutionsbarhetsbedömningar utarbetas), utan även mellan olika centrala motparter, inbegripet dem som är verksamma inom olika jurisdiktioner, vilket är en följd av att de är beroende av ett gemensamt antal bankgrupper som fungerar som större clearingmedlemmar och tjänsteleverantörer. Det är också högst sannolikt att flera centrala motparter påverkas på en och samma gång av de allvarliga marknadshändelser som uppstår i samband med att en central motpart hamnar på obestånd i resolutionsscenario som är kopplade till medlemsfallissemang. Mot denna bakgrund är det kanske inte möjligt att upprätta trovärdiga återhämtnings- och resolutionsplaner som kan skydda unionens finansiella stabilitet genom att enbart fokusera på enskilda centrala motparter på fristående basis, utan dessa planer bör samordnas mellan de centrala motparterna i unionen.

— Det behöver även bekräftas att det finns nära inbördes kopplingar mellan de centrala motparternas återhämtning och resolution, eftersom återhämtningsplanen utgör en integrerad del av den centrala motpartens resolutionsplan. Återhämtningsplanerna kan också bli direkt påverkade av resolutionsplanerna till följd av åtgärder som syftar till att hantera eventuella hinder för resolutionsbarhet. Återhämtningsplaner, samt tillhörande avtal mellan centrala motparter och clearingdeltagare, har också stor betydelse för att fastställa att situationen "ingen borgenär ska få det sämre än vid insolvens" inte föreligger. Slutligen är det omöjligt att på förhand helt definiera gränserna mellan återhämtning och resolution. Mot denna bakgrund anser ECB att Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten (Esma) bör få i uppdrag att göra en helhetsbedömning av om unionens centrala clearing har förmåga att stå emot potentiella systemomfattande marknadshändelser som går utöver "extrema men rimliga" villkor samt omfattar både återhämtnings- och resolutionsscenario. Esma bör utföra denna uppgift i nära samarbete med ECBS, inbegripet ECB när denna utföra tillsynsuppgifter, samt Europeiska bankmyndigheten (EBA), eftersom återhämtning och resolution av centrala motparter kan få betydande konsekvenser för centralbankerna i deras roll som utgivande centralbank och tillsynsmyndigheter samt för särskilda banktillsynsmyndigheter.

- 1.2.4 För det fjärde: med tanke på den centrala clearingens alltmer gränsöverskridande karaktär och den höga marknadskonkurrens som råder är det av yttersta vikt att de centrala motparterna konkurrerar på lika villkor. De centrala motparterna och resolutionsmyndigheterna bör visserligen ha lämplig flexibilitet och bestämmanderätt för att utforma individuella återhämtnings- respektive resolutionsplaner utifrån sina specifika behov och omständigheter, men återhämtnings- och rekonstruktionsplanerna behöver också utformas på ett konsekvent sätt eftersom de inbegriper strikta och omfattande strategier. Dessa planer bör därför vara i linje med tillämpliga internationella standarder<sup>(2)</sup>. Mot denna bakgrund föreslår ECB att den föreslagna förordningen förbättras genom att innehållet om återhämtnings- och resolutionsplaner samt resolutionsbarhetsbedömningar för unionens centrala motparter i högre grad anpassas till vad som har överenskommit och/eller är under utveckling på internationell nivå.
- 1.3 Den föreslagna förordningen är tillämplig på samtliga unionens centrala motparter, med eller utan bankkrotröj. Detta är en strategi som ECB principiellt sett stöder, men skulle med tanke på kreditinstitutens olika särdrag gärna se att man ytterligare övervägde om det kunde behövas ytterligare vissa klargöranden vad gäller förordningens tillämpning på centrala motparter med bankkrotröj, t.ex. sett till potentiella frågor som kan uppstå vad gäller behandlingen av deltagarinsättningar som skyddas genom Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/49/EU<sup>(3)</sup> vid återhämtning och resolution av centrala motparter.
- 1.4 Den 13 juni 2017 offentliggjorde kommissionen ett förslag till förordning om ändring av såväl Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 1095/2010<sup>(4)</sup> (nedan kallad *Esmas-förordningen*) som Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 648/2012<sup>(5)</sup> (nedan kallad *EMIR-förordningen*) vad gäller de förfaranden och myndigheter som är involverade i tillståndsgivning och tillsyn över centrala motparter som är etablerade i unionen, vilket inbegriper att stärka den utgivande centralbankens roll vad gäller vissa aspekter som rör tillsynen av centrala motparter samt inrättade en verkställande session för centrala motparter vid Esmas tillsynsstyrelse<sup>(6)</sup>. ECB understryker att detta yttrande grundar sig på unionens nuvarande lagstiftning och inte påverkar ECB:s inställning till eventuella framtida åtgärder i syfte att stärka den utgivande centralbankens tillsynsfunktioner och ansvarsområdet för centrala motparter på unionsnivå. Mot denna bakgrund anser även ECB att riktade ändringar kan bli nödvändiga för att beakta den nya rollen för exekutivorganet för frågor om centrala motparter inom kollegier enligt Emir-förordningen och sedermera i resolutionskollegier, och stöder fullt ut tillvägagångssättet att kommissionen, rådet och Europaparlamentet under slutförandet av arbetet med förslaget till förordning noga överväger vilken roll exekutivorganet för frågor om centrala motparter kan ha för att främja ett konsekvent och effektivt samspel mellan återhämtnings- och resolutionsplanerna hos centrala motparter, och för att granska och reducera de aggregerade riskerna för den finansiella stabiliteten i unionen, enligt vad som framgår av ECB:s observationer i punkterna 1.2.3 och 1.2.4.

## 2. Specifika kommentarer

### 2.1 Centralbankernas deltagande i återhämtning och resolution

#### 2.1.1 Arrangemang för att involvera centralbanker

Risken för att en central motpart fallerar implicerar avsevärda finansiella risker som måste åtgärdas snabbt och effektivt för att inte utgöra ett allvarligt hot mot en sammankopplad finansmarknadsinfrastruktur och finansinstitut som deltar i, eller tillhandahåller tjänster till, centrala motparter, vilket i slutänden kan hota både den

<sup>(2)</sup> Vad gäller internationella standarder för återhämtning av finansiella marknadsinfrastrukturer, se rapporten från Banken för internationell betalningsutjämnning (BIS), Kommittén för betalnings- och marknadsinfrastruktur (CPMI) samt styrelsen för International Organization of Securities Commissions (IOSCO), *Recovery of financial market infrastructures – Revised Report* (2017), finns på BIS webbplats [www.bis.org](http://www.bis.org). För internationella standarder för resolution av finansiella marknadsinfrastrukturer, se den vägledning som Financial Stability Board (FSB) har gett 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), finns på FSB:s webbplats på [www.fsb.org](http://www.fsb.org). FSB har publicerat mer detaljerade anvisningar *Guidance on Central Counterparty Resolution and Resolution Planning* i juli 2017. Även detta dokument finns på FSB:s webbplats.

<sup>(3)</sup> Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/49/EU om insättningsgarantisystem (EUT L 173, 12.6.2014, s. 149).

<sup>(4)</sup> Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 1095/2010 av den 24 november 2010 om inrättande av en europeisk tillsynsmyndighet (Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten), om ändring av beslut nr 716/2009/EG och om upphävande av kommissionens beslut 2009/77/EG (EUT L 331, 15.12.2010, s. 84).

<sup>(5)</sup> Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 648/2012 av den 4 juli 2012 om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister (EUT L 201, 27.7.2012, s. 1).

<sup>(6)</sup> Förslag till Europaparlamentets och rådets förordning om ändring av förordning (EU) nr 1095/2010 om inrättande av en europeisk tillsynsmyndighet (Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten) och om ändring av förordning (EU) nr 648/2012 vad gäller förfarandena för och de myndigheter som ska delta i auktorisationen av centrala motparter samt om kraven för godkännande av centrala motparter från tredjeland, COM(2017) 331 final.

finansiella och monetära stabiliteten. Lämpliga återhämtnings- och resolutionsarrangemang för centrala motparter som säkerställer att sådana risker i tid kan hanteras på ett effektivt sätt har därför direkt betydelse för centralbankernas uppgift att utforma och genomföra penningpolitiken, främja väl fungerande betalningssystem, bidra till den finansiella stabiliteten och i förekommande fall utöva tillsyn över kreditinstitut. Därutöver bör centralbankerna ha en framträdande roll både i utformningen och genomförandet av centrala motparters återhämtnings- och resolutionsstrategier i sin egenskap av: a) övervakare, b) leverantörer av kritiska betalnings- och avvecklings-tjänster för centrala motparter, och c) potentiella tillhandahållare av likviditet till centrala motparter och/eller viktiga clearingmedlemmar, som tillhandahålls efter de berörda centralbankerna beslut i enlighet med relevanta regler.

Vad gäller förslaget till förordning understryker ECB att Esma behöver samarbeta inte enbart med Europeiska försäkrings- och tjänstepensionsmyndigheten (Eiopa) och EBA, utan även med ECB/ECBS vad gäller utförandet av ECBS uppgifter att utforma och genomföra penningpolitiken och att främja välfungerande betalningssystem samt ECB:s uppgifter i fråga om tillsyn över kreditinstitut<sup>(7)</sup>. I detta hänseende bör de utgivande centralbankerna och tillsynsmyndigheterna för centrala motparter delta i det övergripande samarbetet för återhämtning och resolution av centrala motparter för unionens centrala motparter, vilket förklaras närmare i punkt 2.2, samt i arbetet med att ta fram tekniska tillsynsstandarder som närmare specificerar det tekniska innehållet i resolutionsplaner, resolutionsbarhetsbedömningar och resolutionskollegiers funktion i enlighet med punkterna 2.2, 2.4 och 2.5.

### 2.1.2 Bestämmelser om omröstning i resolutionskollegier

Enligt artikel 4.1 och 4.2 i förslaget till förordning ska resolutionsmyndigheten inrätta, förvalta och leda ett resolutionskollegium som bland annat ska omfatta följande medlemmar: "de centralbanker som utgör de clearade finansiella instrumentens mest relevanta unionsvalutor"<sup>(8)</sup> och "de behöriga myndigheter som ansvarar för tillsynen av den centrala motpartens clearingmedlemmar som är etablerade i de tre medlemsstaterna med de sammanlagt största bidragen [...] till den centrala motpartens obeståndsfond"<sup>(9)</sup>.

När Eurosystemets centralbanker, som tillsammans utgör den "utgivande centralbanken" för euron, företräds av ECB eller en nationell centralbank, och tillsynen över kreditinstitut som är viktiga clearingmedlemmar hos centrala motparter utförs av ECB, bör olika röster åtfölja dessa två roller. ECB har tidigare påpekat<sup>(10)</sup> att dessa båda funktioner är olika och har olika målsättningar, något som speglas i en tydlig operativ åtskillnad mellan ECB:s penningpolitiska uppgifter och tillsynsuppgifter.

### 2.1.3 Centralbanker som clearingdeltagare

Förslaget till förordning<sup>(11)</sup> fastställer regler och förfaranden för återhämtning och resolution av centrala motparter som är auktoriserade i enlighet med förordning (EU) nr 648/2012. Av detta följer att bestämmelserna inte bara gäller för centrala motparter, utan även för de centrala motparternas clearingdeltagare, dvs. clearingmedlemmar och kunder<sup>(12)</sup>. Inom ramen för sin verksamhet enligt fördraget och nationell lagstiftning får ECBS-medlemmarna agera både som clearingmedlemmar och kunder. Om en resolutionsmyndighet skulle besluta att använda fördelningsinstrumentet för förluster och positioner enligt förordningen, skulle detta medföra att centralbanker i sin egenskap av clearingmedlemmar eller kunder inom ramen för sin lagstadgade verksamhet också skulle drabbas av finansiella förluster. Sådana förluster skulle kunna försvaga en centralbanks balansräkning och skada centralbankens rykte. Det föreslagna regelverket bör beakta de speciella aspekterna när centralbanker deltar som clearingdeltagare hos centrala motparter, samtidigt som man håller i minnet att den centrala motpartens potentiella fallissemang bottnar i att en eller flera av dess clearingmedlemmar fallerar. Centralbanker skiljer sig

<sup>(7)</sup> Se rådets förordning (EU) nr 1024/2013 av den 15 oktober 2013 om tilldelning av särskilda uppgifter till Europeiska centralbanken i fråga om politiken för tillsyn över kreditinstitut (EUT L 287, 29.10.2013, s. 63).

<sup>(8)</sup> Se artikel 4.2 h i förslaget till förordning.

<sup>(9)</sup> Se artikel 4.2 c i förslaget till förordning.

<sup>(10)</sup> Se ECB:s svar på kommissionens samråd om översynen av förordningen om Europas marknadsinfrastruktur (EMIR-förordningen), finns på ECB:s webbplats [www.ecb.europa.eu](http://www.ecb.europa.eu)

<sup>(11)</sup> Se artikel 1 i den föreslagna förordningen.

<sup>(12)</sup> Se artikel 2.17 i den föreslagna förordningen.

från andra clearingdeltagare hos centrala motparter eftersom centralbankerna per definition är solventa och sannolikt inte kommer att fallera, något som grundar sig på att deras mandat är av offentligrättslig natur. Eftersom centralbankerna som clearingdeltagare hos centrala motparter utgör en liten risk kommer vissa centrala motparter att acceptera centralbanker som clearingmedlemmar enligt modifierade villkor. Det är därför svårt att acceptera att clearingdeltagare hos centrala motparter som centralbanker, som inte förorsakar några risker för den centrala motparten, skulle vara med och bära de kostnader som uppstår om en sådan central motpart fallerar, inbegripet ett resolutionsscenario. För att uppnå överensstämmelse med den föreslagna förordningens målsättningar är det viktigt att undvika moral hazard-problem eller missförstånd avseende centralbankernas roll. Om ECBS-medlemmarnas exponering mot en fallerande central motpart ökar skulle detta stå i motsatsförhållande till den föreslagna förordningens bakomliggande motiv, nämligen är att undvika att offentliga medel används för att förhindra att en central motpart fallerar. ECB föreslår därför att ECBS-medlemmar i sin egenskap av clearingdeltagare hos centrala motparter undantas från instrumenten för fördelning av förluster eller positioner som framgår av artiklarna 28–31 i förslaget till förordning.

#### 2.1.4 Centralbanker som resolutionsmyndigheter

Enligt förslaget till förordning kan nationella centralbanker utses till resolutionsmyndigheter för centrala motparter<sup>(13)</sup>. Samtidigt har nationella centralbanker en lagstadgad skyldighet att främja väl fungerande betalningssystem och medverka till ett smidigt genomförande av politiken för det finansiella systemets stabilitet, utöver uppgiften att tillhandahålla relevant expertis avseende finansmarknadsinfrastrukturer. Utan att det påverkar denna lagstadgade roll måste ECB, i fall då en medlemsstat med stöd av förslaget till förordning utser en nationell centralbank till resolutionsmyndighet för en central motpart, granska de specifika detaljerna i den föreslagna överföringen av den uppgiften till den nationella centralbanken utifrån förbudet om monetär finansiering enligt artikel 123 i fördraget<sup>(14)</sup>.

Även om den nationella centralbanken enligt förslaget till förordning (i sin roll som resolutionsmyndighet) helt eller delvis får äga ett broinstitut<sup>(15)</sup>, får den nationella centralbanken inte äta sig eller finansiera några av broinstitutets åtaganden. Den nationella centralbankens roll som ägare av en sådan enhet måste under alla omständigheter vara i linje med förbudet mot monetär finansiering enligt artikel 123 i fördraget och ägarrollen ska utföras utan att det påverkar centralbankens finansiella och institutionella oberoende<sup>(16)</sup>. På samma sätt poängterar ECB, i linje med artikel 123 i fördraget som bl.a. förbjuder all finansiering av den offentliga sektorns åtaganden gentemot tredje parter, att nationella centralbanker inte får finansiera några av de ytterligare finansiella arrangemangen<sup>(17)</sup> som bedöms som nödvändiga för att säkerställa en ändamålsenlig användning av resolutionsverktygen<sup>(18)</sup>. Detta ska inte påverka centralbankernas behörighet att fatta oberoende beslut med full bestämmanderätt, separat från deras eventuella roll som resolutionsmyndighet, i fråga om tillhandahållande av centralbankslikviditet till solventa enheter, i enlighet med relevanta regler och inom de gränser som genom förbudet mot monetär finansiering i fördraget.

#### 2.2 EMIR-kollegier, resolutionskollegier och Esmas resolutionskommitté

ECB stöder på det hela taget ramverket för EMIR-kollegiernas funktion och kollegier som är involverade när återhämtningsplaner, resolutionsplaner, resolutionsbarhetsbedömningar samt resolution utarbetas. Mot bakgrund av behovet av att på ett effektivt sätt involvera centralbanker och tillsynsmyndigheter vid utformningen och genomförandet av centrala motparters återhämtnings- och resolutionsstrategier, rekommenderar ECB att de tekniska tillsynsstandarder som närmare specificerar resolutionskollegiers funktion bör tas fram i nära samarbete med ECBS, inbegripet ECB när den utför tillsynsuppgifter, samt EBA.

Därutöver bör, i enlighet med vad som sägs i punkt 1.2.3, arrangemangen för kollegier hos varje enskild central motpart kompletteras med horisontella strukturer som beaktar återhämtnings- och resolutionsarrangemang mellan centrala motparter inom hela unionen. För att främja ett konsekvent och effektivt samspel mellan

<sup>(13)</sup> Se artikel 3.1 i den föreslagna förordningen.

<sup>(14)</sup> Se punkterna 2.2 och 2.3 i yttrande CON/2017/2. Alla ECB:s yttranden finns på ECB:s webbplats <http://www.ecb.europa.eu/>

<sup>(15)</sup> Se artikel 42.2 i den föreslagna förordningen.

<sup>(16)</sup> Se punkt 3.3 i Europeiska centralbankens yttrande CON/2012/99 av den 29 november 2012 om ett förslag till direktiv om inrättande av en ram för återhämtning och rekonstruktion av kreditinstitut och värdepappersföretag (EUT C 39, 12.2.2013, s. 1).

<sup>(17)</sup> Se artikel 44 i den föreslagna förordningen.

<sup>(18)</sup> Se punkt 3.4 i yttrande CON/2012/99.

återhämtnings- och resolutionsarrangemang hos unionens centrala motparter, bör Esma bedöma centrala motparters återhämtnings- och resolutionsarrangemang utifrån deras sammanlagda effekt för unionens finansiella stabilitet genom att utföra regelbundna stresstester som bedömer vilka effekter systemrelevanta händelser kan få. En kombinerad bedömning av centrala motparters återhämtnings- och resolutionsarrangemang är rimlig mot bakgrund av de speciella förutsättningarna för dessa. Till skillnad från de arrangemang som finns för banker, bygger resolution av centrala motparter i största möjliga utsträckning på återhämtningsförfarandet. Enligt förslaget till förordning ska resolutionsmyndigheter, med beaktande av vissa undantag, verkställa en central motparts alla befintliga eller utestående avtalsenliga skyldigheter innan man använder några resolutionsverktyg<sup>(19)</sup>. I händelse av att en avvikelse från den centrala motpartens verksamhetsregler i resolution medför att dess clearingmedlemmar drabbats av större förluster än vad de skulle ha drabbats av vid likvidation, utgår dessutom ersättning<sup>(20)</sup>.

Till skillnad från banker tar centrala motparter ingen finansiell risk, utan hanterar denna åt sina clearingmedlemmar, och instrumenten för fördelning av förluster eller positioner bygger i princip på den centrala motpartens clearingmedlemmar. Mot denna bakgrund bör tillsyns- och resolutionsmyndigheter för centrala motparter samt tillsynsmyndigheter för banker ha ett nära samarbete avseende planer för återhämtning och resolution för att säkerställa att banker kan förbereda och hantera sina åtaganden, och på så sätt minska risken för att den centrala motpartens återhämtning och resolution får spridningseffekter som överförs till hela det finansiella systemet. På samma sätt finns det ett behov av ett nära samarbete med centralbanker i deras roll som utgivande centralbank och tillsynsmyndigheter, enligt vad som framgår av punkt 2.1.1. När Esma utför horisontella uppgifter avseende planering av återhämtning och resolution bör man samarbeta med ECBS och tillsynsmyndigheter för banker, inbegripet ECB när den utför tillsynsuppgifter. Förslaget till förordning bör därför innehålla en mer allmän skyldighet för Esma att samarbeta med ECBS.

Slutligen kan det vara nödvändigt att ompröva ECB:s inställning avseende den myndighet som ska utföra den horisontella bedömningen av arrangemangen för återhämtning och resolution efter det att den aktuella översynen av unionslagstiftningen som initierats genom kommissionens förslag av den 13 juni 2017 har avslutats.

### 2.3 Upprättande av återhämtningsplaner

#### 2.3.1 Återhämtningsplanernas innehåll

Återhämtningsplanernas innehåll enligt förslaget till förordning måste specificeras mer i detalj. Huvudmålet för återhämtningsplaner bör uttryckligen anges som tillgången till en omfattande och effektiv uppsättning återhämtningsverktyg som gör det möjligt för en central motpart att hantera eventuella förluster utan täckning och likviditetsbrist, ej balanserade positioner och fylla på finansiella medel, inbegripet den centrala motpartens egna kapital, så att man kan fortsätta att tillhandahålla kritiska tjänster.

Mer eller mindre i överensstämmelse med bestämmelserna om resolutionsplanernas innehåll enligt förslaget till förordning<sup>(21)</sup>, bör centrala motparter som ett minimikrav skilja mellan, även i sina återhämtningsplaner, potentiella stressscenarier som bottnar i en clearingmedlems fallissemang och sådana som har andra orsaker, och beakta en kombination av sådana återhämtningsplaner och potentiella systemrelevanta händelser. Vad gäller förluster pga. fallissemang är det viktigt att säkerställa att de scenarier som beaktas är tillräckligt allvarliga, och centrala motparter bör därför tvingas beakta ett potentiellt fallissemang av fler än två av deras största clearingmedlemmar. Vad gäller andra förluster än sådana som beror på fallissemang bör centrala motparter, i linje med 2017 års rapport om återhämtning som antagits av CPMI och IOSCO<sup>(22)</sup>, beakta förluster från investeringar, allmänna förluster i rörelsen samt, i förekommande fall, de risker som utgår från att en tredje part som utför kritiska funktioner åt den centrala motparten fallerar.

Därutöver, i linje med kraven enligt förslaget till förordning avseende resolutionsplaner<sup>(23)</sup>, bör man uttryckligen ange att återhämtningsplaner ska utgå dels från att något extraordinärt offentligt finansiellt stöd inte kommer att utgå, samt dels att det inte kommer att utgå något likviditetsstöd från centralbanken med icke standardmässiga villkor för säkerheter, löptider och räntesatser.

<sup>(19)</sup> Se artikel 27.3 och 27.4 i den föreslagna förordningen.

<sup>(20)</sup> Se artikel 27.5 i den föreslagna förordningen.

<sup>(21)</sup> Se artikel 13.3 i den föreslagna förordningen.

<sup>(22)</sup> Se fotnot 2.

<sup>(23)</sup> Se artikel 13.4 i den föreslagna förordningen.

Kraven att återhämtningsplaner ska beakta samtliga berörda parter intressen som troligen kommer att påverkas av planen samt att säkerställa att clearingmedlemmarna inte har obegränsad exponering mot motparter bör flyttas från bilagan till artikeldelen i förslaget till förordning eftersom dessa krav är av grundläggande betydelse.

Slutligen bör ordningsföljden på olika instrument för fördelning av förluster specificeras. Med tanke på hur viktigt det är att clearingdeltagarna i största möjliga utsträckning kan mäta, hantera och kontrollera sina potentiella exponeringar vid återhämtning, bör verktyg som fullt ut kan kvantifieras i förväg (t.ex. så kallade *capped cash calls*) prioriteras över sådana instrument för fördelning av förluster där beloppen till stor del är beroende av marknadsrörelser och de positioner som innehas vid en osäker framtida tidpunkt då återhämtningen initieras.

### 2.3.2 Bedömning av återhämtningsplaner

ECB välkomnar att resolutionsmyndigheten ska granska återhämtningsplanen för att identifiera eventuella åtgärder som skulle kunna inverka negativt på den centrala motpartens resolutionsbarhet, och rekommendera åtgärder om detta till de behöriga myndigheterna<sup>(24)</sup>. Detta är ytterst viktigt granskning eftersom den centrala motpartens återhämtningsplaner är utgångspunkten vid en resolution av den centrala motparten. För att säkerställa att denna bestämmelse får effekt rekommenderar ECB att man förtydligar att resolutionsmyndighetens granskning kan göras inte bara i samband med det initiala godkännandet av återhämtningsplanen, utan även vid en senare tidpunkt om resolutionsmyndigheten genomför eller ändrar sin bedömning av den centrala motpartens resolutionsbarhet. Detta är viktigt eftersom resolutionsmyndigheter förmodligen först genomför sin resolutionsplanering och resolutionsbarhetsbedömning efter det att den centrala motpartens återhämtningsplan har antagits.

### 2.3.3 Samordningsförfarande för återhämtningsplaner

ECB anser att omröstningsförfarandet i samband med återhämtningsplaner, som ska användas av kollegier som inrättats i enlighet med förordning (EU) nr 648/2012<sup>(25)</sup>, bör samordnas med förfarandet för kollegiers yttranden som framgår av artiklarna 17.4 och 19 i den förordningen. Att stadga att det krävs en majoritet bestående av två tredjedelar av kollegiet för att hänskjuta en fråga till Esmas förmedling i fall då ett enhälligt beslut inom kollegiet inte kan nås inom en fördefinierad tidsperiod<sup>(26)</sup> kommer sannolikt att vara mer effektivt för främja beslut inom kollegiet och minska behovet av att hänskjuta frågor till Esmas förmedling. Detta tillvägagångssätt skulle dessutom medföra ett ökat engagemang från alla relevanta behöriga myndigheters som kan påverkas av kollegiets beslut.

## 2.4 Resolutionsplanering

### 2.4.1 Resolutionsplanernas innehåll

I linje med ECB:s förslag avseende återhämtningsplanernas innehåll som framgår av punkt 2.3.1, anser ECB att resolutionsplaner mer i detalj bör specificera de olika former av obestånd som inte är förorsakade av en clearingmedlems fallissemang<sup>(27)</sup>. På samma sätt bör resolutionsplaner, för att säkerställa att de är adekvata för alla scenarier som går utanför "extrema men rimliga" förutsättningar, när det gäller fallissemangsrelaterade obeståndsscenarier, beakta inte bara att en eller flera av den centrala motpartens clearingmedlemmar fallerar<sup>(28)</sup>, utan även att de tre clearingmedlemmar som den centrala motparten har störst exponering mot hamnar på obestånd, eftersom centrala motparter redan enligt förordning (EU) nr 648/2012 är skyldiga att ha tillräckliga ekonomiska medel för att klara av att de två clearingmedlemmar som de har störst exponering mot hamnar på obestånd.

<sup>(24)</sup> Se artikel 10.4 i den föreslagna förordningen.

<sup>(25)</sup> Se artikel 12.2–12.5 i den föreslagna förordningen.

<sup>(26)</sup> Detta implicerar att, om en majoritet på två tredjedelar av kollegiets medlemmar är negativa till en återhämtningsplan, varje berörd myndighet kan hänskjuta frågan till Esmas förmedling.

<sup>(27)</sup> Se artikel 13.3 i den föreslagna förordningen.

<sup>(28)</sup> Se artikel 13.3 a i) i den föreslagna förordningen.

ECB välkomnar kravet att en resolutionsplan inte får förutsätta extraordinärt offentligt finansiellt stöd, akut likviditetsstöd från centralbanker eller likviditetsstöd från centralbanker med icke standardmässiga villkor för säkerheter, löptider och räntesatser<sup>(29)</sup>. Samtidigt rekommenderar ECB, mot bakgrund av målsättningen att förhindra kostnader för skattebetalaren, att förslaget till förordning även uttryckligen stadgar att en resolutionsmyndighet ska göra rimliga bedömningar av de finansiella medel som kan behövas för att uppnå målen med en resolution, och de resurser som bedöms finnas tillgängliga inom ramen för den centrala motpartens regler och arrangemang vid tidpunkten för resolutionen.

För att säkerställa bättre överensstämmelse mellan resolutionsplanens nyckelaspekter<sup>(30)</sup> och internationella standarder rekommenderar ECB att man lägger till följande punkter till minimikraven för resolutionsplaner.

- En skattning av hur lång tid det kommer att ta att fylla på den centrala motpartens finansiella medel (dvs. obeståndsfond och lagstadgat kapital).
- En beskrivning av det allmänna tillvägagångssättet och de beslutsprocesser som rekonstruktionsmyndigheten tillämpar inom viktiga resolutionsområden med målsättningen att främja tydlig planering och de berörda parternas öppenhet kring eventuella resolutionsåtgärder<sup>(31)</sup>. Detta bör inkludera a) det tillvägagångssätt som resolutionsmyndigheten sannolikt kommer att välja för att utlösa en rekonstruktion, inklusive nyckelfaktorer som kan påverka resolutionsmyndighetens beslut att försätta den centrala motparten i resolution vid olika typer av fallissemang och andra scenarier som inte är fallissemangsrelaterade, samt b) i fall då resolutionsmyndigheten måste avvika från den centrala motpartens regler och arrangemang, det övergripande tillvägagångssättet som resolutionsmyndigheten kan förväntas följa vid beräkningen och fördelningen av förluster, inbegripet sannolika val av, och ordningsföljd på, olika instrument för fördelning av förluster, och hur resolutionsmyndigheten skulle tillämpa principen om att ingen borgenär ska få det sämre än vid insolvens och för dessa ändamål bedöma förluster om detta inte inträffar.
- En beskrivning av informationsutbytet inom ett resolutionskollegium under resolution<sup>(32)</sup>.

ECB välkomnar att det enligt förslaget till förordning ska utarbetas förslag till tekniska tillsynsstandarder som närmare specificerar det tekniska innehållet i resolutionsplanerna<sup>(33)</sup>. ECB understryker emellertid att dessa tekniska tillsynsstandarder ska utarbetas i nära samarbete med ECBS, inbegripet ECB när den utför tillsynsuppgifter, samt EBA. Det är särskilt viktigt att involvera ESCB mot bakgrund av den stora betydelse som de utgivande centralbankerna har för att underlätta en fortsatt tillgång till kritiska betalnings- och avvecklingstjänster och tillhandahållandet av likviditet i enlighet med deras respektive mandat.

## 2.4.2 Samordningsförfarande för resolutionsplaner

I linje med ECB:s förslag avseende samordningsförfarandet för återhämtningsplaner som framgår av punkt 2.3.3 anser ECB att det omröstningsförfarande som ska användas av resolutionskollegier avseende resolutionsplaner<sup>(34)</sup> bör samordnas med det förfarande som framgår av artiklarna 17.4 och 19 i förordning (EU) nr 648/2012.

## 2.5 Resolutionsbarhet

### 2.5.1 Resolutionsbarhetsbedömningarnas innehåll

ECB anser att de tekniska aspekter som ska övervägas av resolutionsmyndigheten vid resolutionsbedömningen av en central motpart bör framgå av tekniska tillsynsstandarder och inte bilagan till förslaget till förordning<sup>(35)</sup>. Dessa tekniska tillsynsstandarder bör utarbetas i nära samarbete med ECBS, inbegripet ECB när den utför tillsynsuppgifter, samt EBA.

<sup>(29)</sup> Se artikel 13.4 i den föreslagna förordningen.

<sup>(30)</sup> Se artikel 13.6 i den föreslagna förordningen.

<sup>(31)</sup> Se avsnitt 7.5 i och 7.5 v i FSB-rapporten *Guidance on Central Counterparty Resolution and Resolution Planning*.

<sup>(32)</sup> *Ibid.*, avsnitt 7.5 xiii.

<sup>(33)</sup> Se artikel 13.8 i den föreslagna förordningen.

<sup>(34)</sup> Se artikel 15 i den föreslagna förordningen.

<sup>(35)</sup> Se artikel 16.4 i den föreslagna förordningen.



ECB välkomnar att resolutionsmyndigheten ska ha befogenhet att kräva att den centrala motparten avsätta ytterligare resurser för att öka förmågan att absorbera förluster, rekapitalisering och påfyllnad av förfinansierade medel, om den tillgängliga resolutionsfinansieringen skulle visa sig vara otillräcklig<sup>(36)</sup>. För att understryka denna befogenhet bör den tekniska tillsynsstandarden för bedömning av resolutionsbarhet ange minimikriterier som resolutionsmyndigheten ska beakta när de bedömer huruvida en central motparts resolutionsfinansiering är adekvat. Denna aspekt behandlas för närvarande inte i förslaget till förordning<sup>(37)</sup>. Som ett minimum bör resolutionsmyndigheten beakta följande element<sup>(38)</sup>:

- i fallissemangsrelaterade resolutionsscenarioer: a) de clearade produkternas riskegenskaper, komplexitet och osäkerheter kring prissättningen, och de potentiella felmarginalerna vid beräkningen av initialsäkerhet och variationsmarginal, b) storleken, strukturen och likviditeten på den underliggande marknaden i ansträngda lägen, c) det antal fallissemang av clearingmedlemmar som skulle täckas av tillgängliga förfinansierade och medel under "extrema men möjliga" omständigheter, d) huruvida det finns verktyg för kontrakt som delvis eller helt rivs upp och värderingsavdrag från tilläggsmarginälsäkerhet, samt vilka potentiella konsekvenser dessa får för berörda clearingdeltagare, e) hur rimliga ej finansierade arrangemang är för att möta den centrala motpartens eventuella behov, samt
- därutöver, för alla typer av förluster, hur utbytbar den centrala motparten är på de marknader där verksamhet bedrivs, hur rimliga ytterligare arrangemang är, t.ex. försäkringar eller garantier från moderbolag, som kan stå till förfogande för att täcka kreditförluster.

Eftersom resolutionsmyndighetens krav, i enlighet med artikel 17.7 punkt I, att en central motpart ska ge ut nedskrivningsbara skulder som förlustabsorberande instrument kan vara svårt att förena med de centrala motparternas roll och affärsmodell som riskhanterare, bör man göra en omfattande konsekvensbedömning innan detta behörighet används.

När man tar fram den tekniska tillsynsstandarden för bedömning av resolutionsbarhet bör Esmas beakta kommande granskningar eller rapporter som ges ut av rådet för finansiell stabilitet (FSB) om finansiella resurser för resolution av centrala motparter<sup>(39)</sup>.

## 2.5.2 Samordningsförfarande för resolutionsbarhetsbedömningar

I linje med ECB:s förslag avseende samordningsförfarandet för återhämtningsplaner som framgår av punkterna 2.3.3 och 2.4.2 anser ECB att det omröstningsförfarande som ska användas av resolutionskollegier avseende bedömning av resolutionsbarhet<sup>(40)</sup> bör samordnas med det förfarande som framgår av artiklarna 17.4 och 19 i förordning (EU) nr 648/2012.

## 2.6 Resolution

### 2.6.1 Resolutionsmål

ECB anser att det mål med resolution som avser att skydda offentliga medel genom att minimera beroendet av extraordinärt offentligt finansiellt stöd<sup>(41)</sup> bör utvidgas till att även inkludera en uttrycklig hänvisning till att minimera risken för förluster för skattebetalaren, eftersom tillfälliga offentliga finansieringsarrangemang kan utformas på olika sätt vad gäller deras möjligheter att minska den potentiella risken för skattebetalaren.

<sup>(36)</sup> Se artikel 17.7 I i den föreslagna förordningen.

<sup>(37)</sup> Se avsnitt C i bilagan till förslaget till förordning om aspekter att beaktas av resolutionsmyndigheten vid resolutionsbedömningen av en central motpart.

<sup>(38)</sup> Se avsnitt 6 i FSB:s *Guidance on Central Counterparty Resolution and Resolution*.

<sup>(39)</sup> FSB kommer att fortsätta sitt arbete med finansiella resurser för resolution av centrala motparter och, baserat på ytterligare analys och de erfarenheter man gör vid resolutionsplaneringen, senast vid utgången av år 2018 meddela huruvida det behövs ytterligare riktlinjer. Se inledningen till FSB-rapporten *FSB's Guidance on Central Counterparty Resolution and Resolution Planning*.

<sup>(40)</sup> Se artikel 18 i den föreslagna förordningen.

<sup>(41)</sup> Se artikel 21.1 d i den föreslagna förordningen.

## 2.6.2 Villkor för resolution

Eftersom det är svårt att i förväg dra en gräns mellan återhämtning och resolution, och en tidsmässigt välplanerad resolution är nyckeln till en effektiv resolution som undviker en onödig förstörelse av ekonomiska värden, är det viktigt att de behöriga myndigheterna och resolutionsmyndigheterna har ett nära samarbete just innan resolutionen. ECB anser därför att den behöriga myndigheten utan dröjsmål och på eget initiativ bör ge resolutionsmyndigheten all information som antyder att den centrala motparten hamnat på obestånd eller sannolikt kommer att hamna på obestånd, och inte avvakta tills resolutionsmyndigheten anhåller om information<sup>(42)</sup>.

Därutöver, mot bakgrund att upprätthålla ett stabilt system, är en målsättning för vid återhämtning och resolution av centrala motparter att undvika omfattande och oförutsägbara förluster för clearingmedlemmarna. Återhämtning och resolution av centrala motparter kommer inte att vara effektiv om den primärt är grundad på förväntningen att clearingmedlemmarna kommer att kunna åta sig avsevärda betalningsskyldigheter. Om andra clearingmedlemmar fallerar pga. av plötsliga oväntade exponeringar kan detta öka de redan existerande spänningarna i det finansiella systemet eftersom de centrala motparterna är väldigt sammankopplade. Användningen av fördelningsinstrument för förluster i samband med mycket stora, oförutsägbara kostnader för clearingmedlemmarna bör därför helst göras av resolutionsmyndigheten, och inte av de centrala motparterna själv under återhämtning. Resolutionsmyndigheten kommer sannolikt att ha bättre möjligheter än den centrala motparten att bedöma vilka konsekvenser olika handlingsalternativ kan få för den finansiella stabiliteten. Mot denna bakgrund rekommenderar ECB att förslaget till förordning förtydligar att resolutionsmyndigheten får vidta resolutionsåtgärder om den centrala motparten a) inte, eller sannolikt inte, kan återställa en avstämd bankbok och allokera utestående förluster, eller b) endast kan återställa en avstämd bankbok och allokera utestående förluster med hjälp av åtgärder som kan medföra omfattande och oförutsägbara förluster för den centrala motpartens clearingmedlemmar.

## 2.6.3 Resolutionsverktyg

För att undvika ett överdrivet risktagande och minimera eventuella förluster för skattebetalaren bör användningen av statliga stabiliseringsverktyg<sup>(43)</sup> inte bara omfattas av kravet på godkännande enligt unionens regler om statligt stöd<sup>(44)</sup>, utan även bygga på trovärdiga mekanismer för att inom rimlig tid kunna återkräva eventuella resurser som ställts till förfogande.

Mot bakgrund av målet vid resolution att säkerställa att den centrala motpartens kritiska funktioner kan upprätthållas anser ECB när det gäller fördelningsinstrument att kontrakt som delvis rivs upp är bättre än sådana som helt rivs upp. ECB rekommenderar därför att kontrakt bara rivs upp helt i sådana fall där resolutionsmyndigheten bedömer att ingen annan option skulle leda till ett bättre resultat för den finansiella stabiliteten.

## 2.6.4 Resolutionsfinansiering

Mot bakgrund av att ett huvudmål för förslaget till förordning är att undvika förluster för skattebetalaren vid resolution av en central motpart, anser ECB att bestämmelserna om statliga stabiliseringsverktyg inte är tillräckligt tydliga vad gäller de nödvändiga skyddsåtgärderna. Som minimum, vilket också framgår av internationella riktlinjer från FSB<sup>(45)</sup>, bör förslaget till förordning bland villkoren för användningen av statliga stabiliseringsverktyg, som en sista utväg, inkludera ett krav att resolutionsmyndigheter: a) anger en tydlig tidsplan för återkräva av eventuella resurser som ställs till förfogande, och b) säkerställer att effektiva och trovärdiga arrangemang finns för att återkräva sådana resurser. I detta sammanhang anser ECB också att återkräven av kostnader som uppkommit i samband med användningen av resolutionsverktygen<sup>(46)</sup> bör vidgas. ECB stöder förslagens stadganden om att kostnader i första hand ska återkrävas från den centrala motparten som befinner sig i resolution, dess köpare

<sup>(42)</sup> Se artikel 22.1 i den föreslagna förordningen.

<sup>(43)</sup> Se artikel 27 i den föreslagna förordningen.

<sup>(44)</sup> I enlighet med definitionen i artikel 2.1.53 i Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/59/EU av den 15 maj 2014 om inrättande av en ram för återhämtning och resolution av kreditinstitut och värdepappersföretag och om ändring av rådets direktiv 82/891/EEG och Europaparlamentets och rådets direktiv 2001/24/EG, 2002/47/EG, 2004/25/EG, 2005/56/EG, 2007/36/EG, 2011/35/EU, 2012/30/EU och 2013/36/EU samt Europaparlamentets och rådets förordningar (EU) nr 1093/2010 och (EU) nr 648/2012 (EUT L 173, 12.6.2014, s. 190) tolkas detta som "den ram som fastställs genom artiklarna 107, 108 och 109 i EUF-fördraget samt förordningar och alla unionsrättsakter, inbegripet riktlinjer, meddelanden och tillkännagivanden, som utfärdats eller antagits med stöd av artikel 108.4 eller 109 i EUF-fördraget".

<sup>(45)</sup> Se avsnitt 6 i FSB:s rapport *FSB's Guidance on Central Counterparty Resolution and Resolution Planning*.

<sup>(46)</sup> Se artikel 27.9 i den föreslagna förordningen.

eller från de intäkter som genereras när ett broinstitut avslutas. Eventuellt är dessa resurser dock otillräckliga för att täcka alla kostnader. Därför bör resolutionsmyndigheterna också vara skyldiga att i efterhand återkräva offentliga medel från clearingmedlemmar i enlighet med den centrala motpartens regler och arrangemang, samtidigt som man minskar riskerna för den finansiella stabiliteten.

#### 2.7 *Principen om att ingen borgenär ska få det sämre än vid insolvens*

Principen om att ingen borgenär ska få det sämre än vid insolvens är avgörande för att säkerställa att deltagarna, aktieägarna och andra borgenärer till den centrala motparten inte behandlas mindre förmånligt vid resolution än under andra tänkbara scenarier där resolutionsmyndigheten inte ingriper och den centrala motparten likvideras enligt tillämplig lagstiftning om obestånd. Samtidigt är det viktigt att den värderingsmetod som används för att tillämpa principen om att ingen borgenär ska få det sämre än vid insolvens på ett korrekt sätt speglar värdet på en fortsatt affärsverksamhet hos den centrala motparten i resolution, för att undvika överdrivna skadeståndskrav från berörda parter. Behovet av ett rättvist och balanserat tillvägagångssätt i detta hänseende understryks av de relaterade riskerna för en offentlig sektor, dvs. att den ekonomiska bördan i slutänden bärs av skattebetalarna. Att på ett korrekt sätt beakta värdet på en fortsatt affärsverksamhet hos den centrala motparten genom resolution är viktigt vid resolution av en central motpart, som sannolikt skulle ske under exceptionellt svåra marknads-händelser, där ett avbrott i den centrala motpartens kritiska funktioner sannolikt skulle medföra en omfattande förstörelse av ekonomiska värden och ytterst små möjligheter för bilaterala clearingalternativ.

Mot denna bakgrund anser ECB att en rättvisande värdering av den centrala motparten för tillämpningen av principen om att ingen borgenär ska få det sämre än vid insolvens dels bör ske utifrån tillgångarna och skulderna i den centrala motpartens balansräkning vid den tidpunkt då resolutionen påbörjas, och dels baseras på en mer omfattande, realistisk bedömning av den centrala motpartens värde vid likvidation, med beaktande av alla förluster, ersättningskostnader och förstörelsen av värden som skulle ske om den centrala motparten avslutar sin verksamhet eller går i likvidation.

#### 2.8 *Tekniska kommentarer samt förslag*

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

Utfärdat i Frankfurt am Main den 20 september 2017.

Mario DRAGHI

*ECB:s ordförande*

---