



EUROPEAN CENTRAL BANK

15 maart 2002

**GEZAMENLIJKE WERKZAAMHEDEN VAN HET EUROPESE STELSEL VAN
CENTRALE BANKEN EN HET COMITÉ VAN EUROPESE TOEZICHTHOUDERS
OP HET EFFECTENVERKEER OP HET GEBIED VAN CLEARING EN
AFWIKKELING**

**OPROEP AAN BELANGHEBBENDE PARTIJEN VOOR HET LEVEREN VAN
BIJDRAGEN**

Op 25 oktober 2001 werd in een gezamenlijk persbericht van de Europese Centrale Bank (ECB) en het Comité van Europese Toezichthouders op het Effectenverkeer (CESR, Committee of European Securities Regulators), een samenwerkingsproject van de CESR en het Europese Stelsel van Centrale Banken (ESCB) (tezamen de “Groep”) op het terrein van effectenclearing en -afwikkeling aangekondigd (zie Bijlage 1). Dit artikel bevat nadere informatie omtrent de werkwijze van de Groep en een uitnodiging aan belanghebbende partijen tot het leveren van bijdragen daaraan.

De eerste werkzaamheden van de Groep waren vergaderingen in november 2001 en januari 2002. De Groep wordt bij zijn besprekingen bijgestaan door een voorbereidingsgroep samengesteld uit de deelnemende instellingen. In het huidige stadium van zijn werkzaamheden is de Groep met name geïnteresseerd in gezichtspunten met betrekking tot enkele specifieke deelproblemen die hieronder worden uiteengezet.

Het werk van de Groep moet worden gezien in de context van het bredere streven van de overheden naar een efficiënt en deugdelijk functioneren van de regelingen ten aanzien van effectenclearing en -afwikkeling. Het belang daarvan voor de centrale banken komt voort uit de betekenis van deze regelingen voor een doelmatige en ongestoorde uitvoering van het monetair beleid, het goed functioneren van de betalingssystemen en financiële stabiliteit. Voor de toezichthouders op het effectenverkeer is het belang gelegen in het handhaven van het vertrouwen in de veiligheid en betrouwbaarheid van de systemen, teneinde de efficiëntie van de markt in stand te houden en bescherming van de belangen van beleggers te kunnen garanderen.

De Europese Commissie zal in de komende weken een mededeling over dit onderwerp doen uitgaan waarin zij haar beleidsdoelen uiteenzet en de belanghebbende partijen uitnodigt, hun zienswijzen met

betrekking tot de geschikte stappen naar voren te brengen. In die mededeling zullen vragen aan de orde komen zoals: Hoe kunnen belemmeringen worden weggenomen teneinde efficiëntere systemen in het leven te roepen? Hoe kan worden bereikt dat alle partijen bij deze activiteiten in gelijkwaardige omstandigheden opereren? Is het wenselijk een allesomvattend juridisch kader voor de EU te creëren? Het werk van deze Groep, waarbij de Europese Commissie als waarnemer is betrokken, vult de door de Commissie gevolgde benadering aan, en zal hieraan een belangrijke terugkoppeling leveren met betrekking tot de vorm waarin eventuele op dit gebied vereiste maatregelen moeten worden gegoten.

1. De aanpak van de Groep

In zijn eerste vergadering besloot de Groep, zijn werkzaamheden in eerste instantie te richten op de volgende aspecten:

- De eventuele aanpassing van de door CPSS/IOSCO gegeven “Recommendations for Securities Settlement Systems” (“Aanbevelingen voor effectenafwikkelingsystemen”) aan de Europese omgeving.¹ Van meet af aan heeft het inzicht bestaan dat de CPSS/IOSCO-aanbevelingen een voor de hand liggend uitgangspunt vormen voor alle te verrichten werkzaamheden met betrekking tot het vaststellen van standaarden voor effectenclearing en -afwikkeling. Gezien de tamelijk grote reikwijdte van deze aanbevelingen echter, is het waarschijnlijk nodig deze stuk voor stuk tegen het licht te houden met het oog op een uitspraak omtrent de eventuele noodzaak van het verdiepen en versterken van de basiscriteria voor de toepassing ervan in de Europese context.
- Een analyse van de clearingactiviteiten van de centrale tegenpartijen, CCP's (central counterparties), in Europa, met het oog op het vaststellen van een geschikte aanpak van het toezicht. De activiteiten van een CCP is bij de uitwerking van de CPSS/IOSCO-aanbevelingen niet aan diepgaande beschouwing onderworpen. Bij het werk op dit gebied zal rekening worden gehouden met de door de European Association of Central Counterparty Clearinghouses, EACH (Europese Associatie van Clearinginstituten van Centrale Tegenpartijen), opgestelde standaarden.²
- Een evaluatie van het rapport “Cross-border clearing and settlement arrangements in the European Union” (“Grensoverschrijdende regelingen voor clearing en afwikkeling in de Europese Unie”)³ van de groep-Giovannini, teneinde daaruit de eventuele bijdragen van de Groep aan het reduceren van de in het rapport gesignaleerde barrières op de weg naar verdere integratie van de Europese infrastructuur voor effectenclearing en -afwikkeling te bepalen.

Bij de werkzaamheden van de Groep zal eveneens rekening worden gehouden met een aantal andere publicaties betreffende het onderwerp clearing en afwikkeling, in het bijzonder “Standards for the use

¹ http://www.iosco.org/download/pdf/2001-securities_settlement_systems.pdf

² <http://www.eachgroup.org/pdf/2050gb%20STANDARDS%20-%20NOVEMBER%2001.pdf>

³ http://europa.eu.int/comm/economy_finance/publications/giovannini/clearing1101_en.pdf

of EU securities settlement systems in ESCB credit operations” (“Standaarden voor het gebruik van de effectenafwikkelingsystemen van de EU voor krediettransacties van het ESCB”).⁴

2. Nader te bestuderen onderwerpen

De hierna te noemen onderwerpen zijn kort aan de orde geweest in de gedachtewisselingen binnen de Groep. Hiermee wil niet gezegd zijn dat deze opsomming een volledige lijst van te bestuderen onderwerpen vormt. Wel geeft de onderstaande opsomming een indruk van het brede spectrum van te bespreken onderwerpen; zij beoogt daarbij slechts te fungeren als startpunt voor een latere discussie.

2.1 Aard van de aanbevelingen: Welke juridische status dienen de door de Groep op te stellen aanbevelingen en/of standaarden te bezitten? Zijn er kwesties waarvoor een Europees juridisch instrument passend wordt geacht? Zijn er bepaalde aanbevelingen en standaarden die in nationale wetgeving dienen te worden opgenomen?

2.2 Geadresseerde: Tot wie dienen de mogelijk door de Groep op te stellen standaarden of aanbevelingen zich te richten: tot de toezichthouders, de systemen, de operators of de gebruikers? Met welke passende prikkels kan, in die gevallen waarin de standaarden en/of aanbevelingen noch op de toezichthouders noch op de wetgevers zijn gericht, worden bereikt dat ze worden ingevoerd en opgevolgd?

2.3 Werkterrein: Deelt u de mening dat alle entiteiten die diensten verlenen met betrekking tot clearing en afwikkeling, of daarmee verbonden aspecten, vallen binnen het werkterrein van de Groep, en dat dit niet beperkt is tot enig type aanbieder in het bijzonder? Bent u, meer in het bijzonder, van mening dat de centrale effectenbewaarinstellingen (central securities depositories, CSD's), de internationale centrale effectenbewaarinstellingen (international central securities depositories, ICSD's), CCP's, bewaarders en registerhouders erbinnen dienen te vallen? Vindt u dat de standaarden ten dele op gedifferentieerde wijze op deze partijen dienen te worden toegepast, gegeven hun onderling niet rechtstreeks vergelijkbare werkterreinen? Moeten er ook standaarden zijn die van toepassing zijn op andere partijen? Zo ja, welke standaarden, en op welke partijen? Welke voor- of nadelen zijn er, ten aanzien van beheer- en bewaringsdiensten, verbonden aan het maken van een onderscheid tussen bewaringsdiensten enerzijds en clearing en afwikkeling anderzijds? Gelden er speciale overwegingen met betrekking tot beheer- en bewaringsdiensten indien deze worden geleverd door kredietinstellingen of aanbieders van beleggingsdiensten? Bent u van mening, waar het gaat om de soorten van effecten waarop een en ander betrekking dient te hebben, dat hieronder zowel staatsobligaties, obligaties van de particuliere sector, aandelen en andere effecten, als ook certificaten van aandelen, derivaten, enzovoort behoren te vallen? Of waar zou anders een onderscheid dienen te

⁴ <http://www.ecb.int/emi/pub/pdf/ssstandards1998.pdf>

worden gemaakt? Zouden bepaalde standaarden/aanbevelingen specifiek betrekking moeten hebben op grensoverschrijdende transacties? Zo ja, welke?

2.4 Doelstellingen: De doelstellingen van de centrale banken en de toezichthouders op het effectenverkeer ten aanzien van effectenclearing- en -afwikkelingsystemen kunnen in eerste aanleg als volgt worden samengevat: 1) het reduceren van risico's (inclusief het beschermen van beleggers), zowel voor het systeem als voor de gebruikers; 2) efficiency, ook bij grensoverschrijdende activiteiten; 3) het creëren van gelijkwaardige concurrentieposities voor deelnemers en dienstenaanbieders, ongeacht hun juridische status of hun geografische locatie; 4) het bevorderen van de integratie van de infrastructuur voor de effectenmarkten binnen de EU. Bent u het daarmee eens? Beschouwt u deze doelstellingen als voldoende?

2.5 Toegangs criteria: Is u iets bekend omtrent bepaalde, door specifieke dienstenaanbieders gehanteerde toegangs criteria die als discriminerend kunnen worden beschouwd? Zo ja, op welke punten doen zich de voornaamste problemen voor? Bent u van mening dat de geldende regels in dit opzicht wel of niet gelijkwaardige concurrentieposities opleveren? Hebben deze betrekking op de toegangs criteria voor het systeem of op andere voorwaarden, zoals operationele aspecten? Indien dit het geval is, welke dan?

2.6 Risico's en zwakheden: Wat zijn de meest relevante factoren met betrekking tot risico's en zwakheden in termen van clearing en afwikkeling van binnenlandse en grensoverschrijdende transacties (d.w.z. juridische, afwikkelings-, bewarings- en operationele risico's)?

Met betrekking tot de juridische risico's kan de vraag rijzen, welke problemen er kunnen voortvloeien uit de verschillen in juridische benadering. In het bijzonder waar het gaat om grensoverschrijdende transacties: hoe worden aard en omvang van deze risico's beïnvloed door het feit dat er verschillende rechtsgebieden bestaan en er bij het proces van grensoverschrijdende clearing en afwikkeling diverse actoren zoals lokale agenten, mondiale bewaarnemers, buitenlandse CSD's of ICSD's betrokken zijn? Wat zou de beste manier zijn om deze kwesties aan te pakken?

Deelt u de mening dat, waar het gaat om de activiteiten van bewaarnemers, de scheiding van activa en de afstemming van posities de meest cruciale kwesties zijn die moeten worden aangepakt?

Deelt u de mening dat, vanuit een oogpunt van ontwikkelingsrisico, de meest cruciale kwesties met betrekking tot clearing en afwikkeling van binnenlandse transacties zijn: de definitie en het tijdstip van definitieve afwikkeling (inclusief de eis van onherroepelijke afwikkeling gedurende de dag), levering versus betaling, toegang tot centrale-bankgeld als ontwikkelingsactiva voor systeemrelevante systemen, en de voorwaarden voor het gebruik van centrale-bankgeld versus gelden van algemene

banken? Welke specifieke effecten zouden deze vragen kunnen hebben op clearing en afwikkeling van grensoverschrijdende transacties?

En ten slotte: wat zijn de belangrijkste factoren waarmee rekening moet worden gehouden ten aanzien van operationele risico's?

2.7 Afwikkelingscycli: Wat zijn de argumenten voor en tegen geharmoniseerde en/of kortere afwikkelingscycli? Zo blijkt bijvoorbeeld een zeer korte cyclus te kunnen leiden tot een toename van het aantal gevallen dat er bij afwikkeling in gebreke wordt gebleven, terwijl een langere cyclus grotere onzekerheid en een hoger afwikkelingsrisico tot gevolg zou kunnen hebben. Is het gewenst verschillende afwikkelingscycli voor verschillende effecten te hanteren, zoals voor aandelen en overheidsschuld papier, enzovoort?

2.8 Vragen aangaande de structuur: De structuur van het effectenclearing- en -afwikkelingsbedrijf in Europa is de laatste tijd onderwerp van hevige discussie geweest. Een geïntegreerde markt kan langs een aantal wegen worden bereikt, waarbij concentratie, interoperabiliteit en vrije toegang de meest voor de hand liggende alternatieven zijn. Zijn er argumenten, en zo ja welke, voor een beleidsinterventie door de overheid met betrekking tot (i) gecentraliseerde of gedecentraliseerde structuren voor infrastructuur en dienstenaanbieders; en (ii) de bestuursvorm van infrastructuur en dienstenaanbieders? Dienen bewaarnemers, CCP's, CSD's en ICSD's te worden beschouwd als commerciële ondernemingen gedreven door reguliere concurrentie, of dienen deze entiteiten (of bepaalde categorieën daarvan) te worden beschouwd als nutsbedrijven, ongeacht de vraag of zij hun werkzaamheden uitoefenen in een monopolistische omgeving? Is dezelfde redenering van toepassing op aanbieders van handelsdiensten?

3. Oproep voor bijdragen

Deze publicatie beoogt belanghebbende partijen te stimuleren tot het leveren van bijdragen aan de werkzaamheden van de Groep en is verspreid via de websites van de ECB en de CESR, alsmede de websites van de nationale centrale banken en de leden van de CESR. Alle bijdragen dienen rechtstreeks via e-mail te worden gezonden aan de beide rapporteurs van de Groep, Elias Kazarian (ECB) en Christoph Crüwell (CESR): elias.kazarian@ecb.int en secretariat@europescr.org. De bijdragen dienen bij voorkeur **vóór 6 mei 2002** binnen te zijn. Alle ontvangen bijdragen zullen openbaar worden gemaakt, ook op internet, tenzij duidelijk wordt aangegeven dat de auteur geen toestemming geeft voor publicatie.

De Groep heeft zich verplicht tot volledig openbare raadpleging omtrent alle resultaten van zijn werkzaamheden, in overeenstemming met de "Public Statement on Consultation Practices", CESR/01-007c, ("Verklaring betreffende het houden van raadplegingen") van de CESR en de geldende

consultatiepraktijk van de ECB. De onderhavige publicatie demonstreert welk belang wordt gehecht aan de inbreng van belanghebbende partijen in een vroeg stadium van het werkproces. De door de Groep te formuleren voorstellen zullen worden voorgelegd aan de CESR en aan de Raad van Bestuur en de Algemene Raad van de ECB. De voorstellen van de Groep zullen tevens worden besproken met andere toezichthouders en in het bijzonder met het Comité voor Banktoezicht van de ECB.

De Groep ziet het belang van het verzamelen van de deskundige inbreng van alle belanghebbende partijen, zoals aanbieders van clearing- en afwikkelingsdiensten, intermediairs, banken, ondernemingen op het gebied van beleggingsdiensten, emittenten, institutionele beleggers, vak- en beroepsorganisaties, en in het bijzonder organisaties van consumenten en particuliere beleggers. Ook al kan het inderdaad zijn dat consumenten en particuliere beleggers slechts weinig oog hebben voor de betekenis van effectenclearing- en -afwikkelingsregelingen voor hun transacties en hun financiële positie, toch meent de Groep dat het belangrijk is om in een vroeg stadium van zijn werkzaamheden te luisteren naar de stem van de eindgebruiker. De rapporteurs zullen alle belanghebbende groepen in technische aangelegenheden gaarne assistentie verlenen (zie contactgegevens hierboven).

BIJLAGE 1

PERSBERICHT VAN DE ECB

Gezamenlijke werkzaamheden van de CESR en de ESCB inzake systemen voor effectenclearing en -afwikkeling

Parijs/Frankfurt am Main, 25 oktober 2001

De Raad van Bestuur van de Europese Centrale Bank (ECB) en het Comité van Europese Toezichthouders op het Effectenverkeer (CESR, Committee of European Securities Regulators) hebben besloten gezamenlijk te werken aan aangelegenheden van gemeenschappelijk belang op het gebied van systemen voor effectenclearing en -afwikkeling.

De Raad van Bestuur van de ECB en de CESR hebben hun goedkeuring gehecht aan een kader voor de samenwerking op het terrein van effectenclearing- en -afwikkelingsystemen. Daarin wordt een procedure voor de uitvoering van deze gezamenlijke werkzaamheden aangegeven.

Een *Werkgroep*, samengesteld uit vertegenwoordigers van de ECB en de 15 nationale centrale banken van de EU en vertegenwoordigers van de CESR, zal in de nabije toekomst aan het werk gaan. De heer Jean-Michel Godeffroy, directeur-generaal bij de ECB, en prof. Eddy Wymeersch, voorzitter van de Belgische Commissie voor het Bank- en Financiewezen, zullen gezamenlijk het voorzitterschap van de Werkgroep bekleden.

Dit proces zal leiden tot de vaststelling van standaarden en/of aanbevelingen voor effectenafwikkelingsystemen en voor centrale tegenpartijen op Europees niveau.

Het hanteren van gemeenschappelijke standaarden zal ertoe bijdragen dat de aanbieders van effectenclearing- en -afwikkelingsdiensten vanuit gelijkwaardige posities opereren en zal helpen de aanzienlijke heterogeniteit tussen de wettelijke kaders in de Europese landen te overwinnen.

De vruchtbare ervaring opgedaan door de Joint Task Force van het Committee on Payment and Settlement Systems, CPSS (Comité voor Betalings- en Afwikkelingsystemen), van de centrale banken van de G10 en de International Organization of Securities Commissions, IOSCO (Internationale Organisatie van Comités voor het Effectenverkeer), vormt een stimulans voor Europese samenwerking op dit gebied, tussen de centrale banken en de toezichthouders op het effectenverkeer. De aanbevelingen van CPSS-IOSCO vormen een bruikbaar uitgangspunt voor het beoordelen van de wenselijkheid van stringentere aanbevelingen op het niveau van de EU.

Voor nadere informatie kunt u contact opnemen met:

CESR

Fabrice Demarigny
Secretary General of the CESR
17 place de la Bourse
75082 PARIS CEDEX 02
FRANKRIJK
Tel. +33 1 53 45 63 61
Fax +33 1 53 45 63 60
E-mail: fdemarigny@europefesco.org
Homepage: www.europefesco.org

ECB

Daniela Russo
Europese Centrale Bank
Kaiserstrasse 29
60311 Frankfurt am Main
DUITSLAND
Tel. +49 69 1344 7421
Fax. +49 69 1344 7488
E-mail: daniela.russo@ecb.int
Homepage: www.ecb.int

Opmerkingen voor de redactie:

De CESR is in het leven geroepen als onafhankelijk Comité van Europese Toezichthouders op het Effectenverkeer. Alle binnen het Forum of European Securities Commissions, FESCO (Forum van Europese Comités voor het Effectenverkeer), overeengekomen toezeggingen, standaarden, verplichtingen en werkzaamheden zullen door de CESR worden overgenomen. De rol van het Comité is:

- verbeteren van de coördinatie tussen de toezichthouders op het effectenverkeer;
- optreden als adviesgroep voor de Europese Commissie om deze bij te staan, in het bijzonder bij de voorbereiding van ontwerp-uitvoeringsmaatregelen op het gebied van effecten; en
- ervoor zorgen dat de dagelijkse implementatie van de wetgeving van de Gemeenschap in de Lidstaten consistent en tijdiger plaatsvindt.

Het Comité is gevormd overeenkomstig de bepalingen van het besluit van 6 juni 2001 van de Europese Commissie (2001/1501/EC). Het is een van de twee comités waartoe het eindrapport van de Commissie van Wijze Mannen voor de regulering van de Europese effectenmarkten aanbeveling deed. De genoemde groep werd voorgezeten door baron Alexandre Lamfalussy. Het rapport zelf werd door de Europese Raad goedgekeurd (Resolutie van Stockholm).

Elke Lidstaat van de Europese Unie levert een lid aan het Comité. De leden worden benoemd door de Lidstaten en zijn de hoofden van de nationale instanties die bevoegd zijn op het gebied van effecten. De Europese Commissie heeft John Mogg, directeur-generaal van het DG voor de Interne Markt, als haar vertegenwoordiger aangewezen. Voorts zijn ook de autoriteiten van Noorwegen en IJsland die verantwoordelijk zijn voor het effectenverkeer op hoog niveau vertegenwoordigd.

Europese Centrale Bank
Afdeling Voorlichting
Kaiserstrasse 29, D-60311 Frankfurt am Main, Duitsland
Tel.: +49 69 1344 7455, Fax: +49 69 1344 7404
Internet: <http://www.ecb.int>
Reproductie is toegestaan, mits met bronvermelding

ECB - Europese Central Bank