



Brussel, 10.8.2022
COM(2022) 393 final

**VERSLAG VAN DE COMMISSIE AAN HET EUROPEES PARLEMENT EN DE
RAAD**

**betreffende de behandeling van aandelen van centrale tegenpartijen in het afschrijvings-
en omzettingsinstrument krachtens Verordening (EU) 2021/23**

VERSLAG VAN DE COMMISSIE AAN HET EUROPEES PARLEMENT EN DE RAAD

betreffende de behandeling van aandelen van centrale tegenpartijen in het afschrijvings- en omzettingsinstrument krachtens Verordening (EU) 2021/23

1. Inleiding

Krachtens artikel 96, vierde alinea, van Verordening (EU) 2021/23 betreffende een kader voor het herstel en de afwikkeling van centrale tegenpartijen¹ (CCP-RRR) moet de Commissie uiterlijk op 31 december 2021 verslag uitbrengen aan het Europees Parlement en de Raad over de toepassing van artikel 27, lid 7, van de CCP-RRR. De Commissie beoordeelt met name de noodzaak van verdere wijzigingen wat betreft de toepassing van het afschrijvings- en omzettingsinstrument bij afwikkeling van centrale tegenpartijen (CTP's) in combinatie met andere afwikkelingsinstrumenten die resulteren in financiële verliezen voor de clearingleden. De recente onrust op de markt heeft aangetoond dat CTP's en bredere financiële markten dankzij Verordening (EU) nr. 648/2012 betreffende otc²-derivaten, centrale tegenpartijen en transactieregisters³ (EMIR) beter bestand zijn tegen de vele in CTP's verwerkte en geconcentreerde risico's. Gezien de ernstige gevolgen voor de financiële stabiliteit die financiële moeilijkheden of het falen van een CTP zouden hebben, zal de CCP-RRR echter de paraatheid van CTP's en overheidsinstanties voor dergelijke extreme scenario's vergroten.

In dit verslag wordt rekening gehouden met de afgeronde en lopende werkzaamheden van de Raad voor financiële stabiliteit (FSB) en met de inbreng van leden van de crisismanagementgroep van CTP's uit de EU. Bij de beoordeling wordt ook rekening gehouden met de standpunten van belanghebbenden uit de sector.

2. Wat zijn de afwikkelingsinstrumenten?

Het afschrijvings- en omzettingsinstrument is een van de vier afwikkelingsinstrumenten die de CCP-RRR de afwikkelingsautoriteiten ter beschikking stelt om ervoor te zorgen dat de afwikkelingsdoelstellingen worden verwezenlijkt. Deze doelstellingen zijn onder meer:

- het verzekeren van de continuïteit van de kritieke functies van de CTP en haar koppelingen met andere financiële marktinfrastructuren;
- het voorkomen van aanzienlijke nadelige gevolgen voor het financiële stelsel van de EU;
- het beschermen van overheidsmiddelen door het beroep op buitengewone openbare financiële steun en de mogelijke verliezen voor belastingbetalers tot een minimum te beperken.

De andere drie afwikkelingsinstrumenten zijn de positie- en verliestoewijzingsinstrumenten, het instrument van verkoop van de onderneming en het instrument van de overbruggings-CTP.

¹ PB L 22 van 22.1.2021, blz. 1.

² Over-the-counter derivaten als gedefinieerd in artikel 2, punt 7, van Verordening (EU) nr. 648/2012.

³ PB L 201 van 27.7.2012, blz. 1.

De positie- en verliestoewijzingsinstrumenten kunnen worden gebruikt om contracten te beëindigen, de waarde van eventuele door de CTP aan niet in gebreke zijnde clearingleden te betalen winsten te verminderen en cash calls bij afwikkeling uit te voeren. Cash calls vereisen dat niet in gebreke zijnde clearingleden een bijdrage in contanten leveren aan de CTP.

Het instrument van verkoop van de onderneming kan worden gebruikt om door een CTP uitgegeven eigendomsinstrumenten of activa, rechten, verplichtingen of passiva van de CTP zonder toestemming van aandeelhouders of derden over te dragen aan een koper.

Het instrument van de overbruggings-CTP kan worden gebruikt om door een CTP uitgegeven eigendomsinstrumenten of activa, rechten, verplichtingen of passiva van de CTP over te dragen aan een overbruggings-CTP, zonder toestemming van aandeelhouders of derden. Een overbruggings-CTP is een rechtspersoon die onder zeggenschap staat van de afwikkelingsautoriteit en geheel of gedeeltelijk eigendom is van een overheidsinstantie.

Het afschrijvings- en omzettingsinstrument kan worden gebruikt om eigendomsinstrumenten, schuldinstrumenten en andere ongedekte passiva af te schrijven en om te zetten. Bepaalde verplichtingen zijn uitgesloten van het toepassingsgebied van dit instrument, waaronder die jegens werknemers, commerciële of handelsschuldeisers, andere CTP's, centrale banken en initiële margins.

De afschrijving leidt tot de absorptie van de door de CTP geleden verliezen, en de omzetting herkapitaliseert de CTP. Dit zorgt ervoor dat opnieuw wordt voldaan aan de kapitaalvereisten — overeenkomstig Verordening (EU) nr. 648/2012 betreffende otc-derivaten, centrale tegenpartijen en transactieregisters (EMIR).

3. Wat is vereist op grond van artikel 27, lid 7, van de CCP-RRR?

Overeenkomstig artikel 27, lid 7, van de CCP-RRR moet de afwikkelingsautoriteit alle eigendomsinstrumenten en schuldinstrumenten of andere ongedekte passiva onmiddellijk vóór of tegelijk met de toepassing van een ander afwikkelingsinstrument afschrijven en omzetten. Dit is niet vereist indien een andere volgorde wordt gehanteerd die afwijkingen van het “geen enkele schuldeiser slechter af”-beginsel (NCWO) tot een minimum zou beperken en de afwikkelingsdoelstellingen beter zou verwezenlijken.

Het NCWO-beginsel is een waarborg waarin artikel 60 van de CCP-RRR voorziet. Het zorgt ervoor dat aandeelhouders, clearingleden en andere schuldeisers bij afwikkeling geen grotere verliezen lijden dan als de CTP volgens normale insolventieprocedures was geliquideerd, na de volledige toepassing van de toepasselijke contractuele verplichtingen en andere regelingen in haar werkingsregels (het “NCWO-nulscenario”). Dit is te danken aan een onafhankelijke waardering die de daadwerkelijke behandeling bij afwikkeling vergelijkt met hun hypothetische behandeling bij insolventie. Indien uit deze waardering blijkt dat schuldeisers grotere verliezen hebben geleden, hebben zij recht op de betaling van het verschil. De Europese Autoriteit voor effecten en markten ontwikkelt momenteel technische reguleringsnormen om de methode voor het uitvoeren van de waardering nader te specificeren.

In overweging 96 van de CCP-RRR wordt uitgelegd dat houders van eigen vermogen van CTP's bij een afwikkeling eerst verliezen moeten absorberen op een wijze die het risico op juridische betwistingen op grond van het NCWO-beginsel tot een minimum beperkt. Onder

verwijzing naar de lopende werkzaamheden binnen de internationale normalisatie-instellingen (zie punt 4) hebben het Europees Parlement en de Raad de Commissie verzocht na te gaan hoe de regels inzake de afschrijving van eigen vermogen zullen worden toegepast na afronding van die werkzaamheden.

Het toepassingsgebied van dit verslag is derhalve de behandeling van eigen vermogen van CTP's bij afwikkeling en de wisselwerking met het NCWO-nulscenario. Artikel 27, lid 7, van de CCP-RRR gaat ervan uit dat verliezen in de eerste plaats door houders van eigen vermogen van CTP's worden geabsorbeerd en dat afwikkelingsinstrumenten volledig verliesabsorberend moeten zijn. De volgorde/trapsgewijze dekking van verliezen stemt echter niet noodzakelijkerwijs overeen met de gebruikelijke rangorde van schuldeisers bij insolventie. De reden hiervoor is dat eigen vermogen alleen wordt aangewend ter dekking van verliezen tot het bedrag van de eerste "skin-in-the game"⁴ (artikel 45, lid 4, van de EMIR-verordening en artikel 35 van Gedelegeerde Verordening (EU) nr. 153/2013 van de Commissie⁵) en, in de toekomst, de tweede "skin-in-the-game" (artikel 9, lid 14, van de CCP-RRR). Alle resterende verliezen moeten aan clearingleden worden toegewezen. Dit is het geval na een wanbetaling en, voor sommige CTP's en in beperkte mate, een andere gebeurtenis dan een wanbetaling. Daarnaast voorziet het NCWO-nulscenario in de CCP-RRR in de volledige toepassing van de contractuele verplichtingen en andere regelingen in de werkingsregels van de CTP voor waarderingsdoeleinden. Afhankelijk van of en hoe eigen vermogen verliezen in het kader van de werkingsregels van een CTP en het nationale insolventierecht absorbeert, kan dit mechanisme derhalve leiden tot een situatie waarin aandeelhouders kunnen beweren dat zij buiten afwikkeling om niet zouden zijn getroffen. Dit zou met name het geval kunnen zijn indien de CTP vóór de volledige toepassing van het herstelplan in afwikkeling werd geplaatst om de afwikkelingsdoelstellingen te verwezenlijken.

4. Lopende internationale werkzaamheden

De praktijkervaring met afwikkelingsplanning in de EU blijft beperkt, aangezien de regels inzake afwikkelingsplanning van de CCP-RRR pas vanaf augustus 2022 van toepassing zullen zijn. De Raad voor financiële stabiliteit (FSB) heeft echter richtsnoeren over deze kwestie gepubliceerd (zie punt 4, a)). Ook particuliere belanghebbenden en samenwerkingsorganen hebben hun standpunten kenbaar gemaakt⁶. Tot deze organen behoren de European Association of CCP Clearing Houses (EACH), CCP12 (de wereldwijde vereniging van CTP's) en de International Swaps and Derivatives Association (ISDA).

Daarnaast hebben leden van crisismanagementgroepen beperkte praktijkervaring opgedaan. Dit zijn groepen die overeenkomstig kenmerk 8 van de *Key Attributes of Effective Resolution Regimes for Financial Institutions*⁷ van de FSB zijn opgezet voor CTP's die systeemrelevant

⁴ De specifieke eigen middelen van de CTP die zij moet gebruiken om verliezen te absorberen alvorens de bijdragen in het wanbetalingsfonds van niet in gebreke zijnde clearingleden aan te spreken.

⁵ Gedelegeerde Verordening (EU) nr. 153/2013 van de Commissie van 19 december 2012 tot aanvulling van Verordening (EU) nr. 648/2012 van het Europees Parlement en de Raad met betrekking tot technische reguleringsnormen inzake vereisten voor centrale tegenpartijen (PB L 52 van 23.2.2013, blz. 41).

⁶ <https://www.fsb.org/2020/08/public-responses-to-consultation-on-guidance-on-financial-resources-to-support-ccp-resolution-and-on-the-treatment-of-ccp-equity-in-resolution/>

⁷ *Key Attributes of Effective Resolution Regimes for Financial Institutions*, FSB, 2014, [Key Attributes of Effective Resolution Regimes for Financial Institutions \(fsb.org\)](https://www.fsb.org/wp-content/uploads/Key-Attributes-of-Effective-Resolution-Regimes-for-Financial-Institutions.pdf).

zijn in meer dan één rechtsgebied. De crisismanagementgroepen zijn belast met de coördinatie van de afwikkelingsplanning en de afwikkelbaarheidsbeoordelingen tussen de afwikkelingsautoriteiten van de lidstaat van herkomst en die van de lidstaat van ontvangst.

a. Werkzaamheden van de FSB

De FSB heeft in oktober 2014 zijn geactualiseerde *Key Attributes of Effective Resolution Regimes for Financial Institutions* gepubliceerd door deze uit te breiden met een bijlage die specifiek betrekking heeft op financiële marktinfrastructuur. In dit verslag stelt de FSB dat afwikkelingsbevoegdheden zodanig moeten worden uitgeoefend dat de rangorde van vorderingen in acht wordt genomen en dat bij afwikkeling eerst eigen vermogen moet worden gebruikt om verliezen te absorberen⁸.

De FSB heeft in 2017 zijn *Guidance on Central Counterparty Resolution and Resolution Planning*⁹ gepubliceerd. In dit verslag legt de FSB uit dat de CTP bij afwikkeling eigen vermogen moet aanspreken om verliezen te absorberen als het nog niet is afgeschreven (in overeenstemming met de regels en contractuele regelingen van de CTP). Voor verliezen bij wanbetaling moet eigen vermogen volledig verliesabsorberend zijn en moet het duidelijk en transparant zijn op welk moment het wordt afgeschreven. Verliezen die niet het gevolg zijn van wanbetaling moeten door eigen vermogen worden geabsorbeerd voordat alle toepasselijke verliestoewijzingsregelingen volgens de regels van de CTP en de regelingen voor verliezen die niet het gevolg zijn van wanbetaling, zijn uitgeput. Bovendien moet eigen vermogen worden afgeschreven voordat verliezen aan schuldeisers worden toegewezen, in overeenstemming met de rangorde van schuldeisers volgens de toepasselijke wetgeving¹⁰.

De FSB heeft in november 2020 richtsnoeren gepubliceerd inzake financiële middelen ter ondersteuning van de afwikkeling van CTP's en inzake de behandeling van eigen vermogen van CTP's bij afwikkeling (*Guidance on Financial Resources to support CCP Resolution and on the Treatment of CCP Equity in Resolution*¹¹). In het verslag wordt verduidelijkt dat, al naargelang de contractuele regelingen van de CTP en het nationale insolventierecht alsmede de in het kader van het nulscenario ontvangen behandeling, houders van eigen vermogen NCWO-vorderingen zouden kunnen instellen in verband met afwikkelingsmaatregelen die eigen vermogen van CTP's blootstellen aan grotere verliezen door wanbetaling of verliezen die niet het gevolg zijn van wanbetaling, dan bij liquidatie volgens de in het rechtsgebied geldende insolventieregeling. Dit kan leiden tot een resultaat dat niet in overeenstemming is met het andere beginsel van *Key Attributes*, namelijk dat eigen vermogen volledig verliesabsorberend moet zijn bij afwikkeling. Dit kan de kans op risicovol gedrag ("moral hazard") doen toenemen, mede doordat houders van eigen vermogen hun deelneming in een CTP na afwikkeling mogen behouden terwijl deelnemers verliezen moeten dragen.

Voortbouwend op de *Key Attributes* en de bovengenoemde richtsnoeren licht de FSB toe dat de afwikkelingsautoriteit moet beoordelen in hoeverre CTP's er door eventuele limieten wat

⁸ *Key Attributes of Effective Resolution Regimes for Financial Institutions*, FSB, 2014, blz. 11.

⁹ *Guidance on Central Counterparty Resolution and Resolution Planning*, FSB, 2017, [Guidance on Central Counterparty Resolution and Resolution Planning \(fsb.org\)](https://www.fsb.org/press-releases/2017-09-20-guidance-on-central-counterparty-resolution-and-resolution-planning/).

¹⁰ *Guidance on Central Counterparty Resolution and Resolution Planning*, FSB, 2017, blz. 9.

¹¹ *Guidance on Financial Resources to Support CCP Resolution and on the Treatment of CCP Equity in Resolution*, FSB, 16 november 2020, [Guidance on Financial Resources to Support CCP Resolution and on the Treatment of CCP Equity in Resolution: Final Report \(fsb.org\)](https://www.fsb.org/press-releases/2020-11-16-guidance-on-financial-resources-to-support-ccp-resolution-and-on-the-treatment-of-ccp-equity-in-resolution-final-report/).

betreft de hoogte van hun aan verliezen blootgesteld eigen vermogen van worden weerhouden passende maatregelen te nemen om de verwachte behandeling van eigen vermogen van CTP's te bewerkstelligen. In het stadium van de afwikkelingsplanning moet de afwikkelingsautoriteit zicht hebben op zaken als:

- de behandeling van eigen vermogen volgens bestaande terugvorderingsregelingen en bij de trapsgewijze dekking van verliezen bij wanbetaling;
- de mate waarin eigen vermogen volgens de toepasselijke insolventieregeling aan verliezen zou zijn blootgesteld bij liquidatie, al naar gelang de in het kader van het nulscenario ontvangen behandeling;
- waarborgen van de NCWO, met inbegrip van potentiële vorderingen van aandeelhouders¹².

Op basis van deze beoordeling kan de afwikkelingsautoriteit verschillende opties in kaart brengen om ervoor te zorgen dat verliezen worden gedragen door eigen vermogen tijdens een feitelijke afwikkeling, waaronder:

- wijziging van contractuele verliestoewijzingsregelingen;
- volledige of gedeeltelijke afschrijving van eigen vermogen van CTP's;
- het overdragen van kritieke CTP-activiteiten (activa) en bepaalde passiva aan een overbruggingsentiteit en het in liquidatie of onder curatele plaatsen van de resterende CTP;
- verwatering van bestaande eigendom door het aantrekken van nieuw kapitaal door conversie of uitgifte van nieuwe aandelen¹³.

De betrokken autoriteiten moeten vervolgens de problematiek rondom volledig verliesabsorberend eigen vermogen van CTP's bij afwikkeling aanpakken. Het kan hierbij onder meer gaan om de autoriteit die CTP's verplicht hun kapitaalstructuren, regels of andere governance documenten zodanig te wijzigen dat aandeelhouders achtergesteld zijn bij andere schuldeisers of die bepaalt wanneer eigen vermogen verliezen juridisch afdwingbaar absorbeert, op voorwaarde dat de autoriteiten van het land van herkomst over de desbetreffende bevoegdheden beschikken.

De autoriteit kan ook de toepasselijke nationale wet- en regelgeving of bevoegdheden van de betrokken toezichthoudende of afwikkelingsautoriteiten vaststellen, of wijzigingen daarin voorstellen, om de afwikkelingsdoelstellingen te helpen verwezenlijken of de kans op NCWO-vorderingen te verkleinen. Indien het rechtsgebied echter niet in dergelijke wijzigingen voorziet, moeten de betrokken autoriteiten wellicht:

- alle beperkingen op eigen vermogen van CTP's dat volledig verliesabsorberend is aanvaarden;
- in de beoordeling van de afwikkelbaarheid een verklaring opnemen over de redenen voor het aanvaarden van dergelijke beperkingen (waaronder mogelijk een gebrek aan juridische bevoegdheid);

¹² *Guidance on Financial Resources to Support CCP Resolution and on the Treatment of CCP Equity in Resolution*, FSB, 2020, blz. 18-19.

¹³ *Guidance on Financial Resources to Support CCP Resolution and on the Treatment of CCP Equity in Resolution*, FSB, 2020, blz. 19-20.

- alternatieven vinden om een zo vergelijkbaar mogelijk economisch resultaat te bereiken om ervoor te zorgen dat eigen vermogen verliezen draagt bij feitelijke afwikkeling (al naar gelang het toepasselijke nationale kader).

Op grond van deze overwegingen beveelt de FSB de afwikkelingsautoriteit aan ook na te gaan hoe deze verwachte behandeling van eigen vermogen van CTP's (onder meer) van invloed kan zijn op:

- de stimulansen voor het beheer van CTP's;
- belanghebbenden om het herstel te ondersteunen en afwikkeling te voorkomen;
- opdrachtgevers;
- de kritieke diensten, bedrijfsmodellen en juridische structuren van de CTP¹⁴.

Bij de raadpleging over de richtsnoeren van de FSB inzake financiële middelen benadrukte CCP12 dat het bestaande mechanisme ter bevordering van succesvol wanbetalingsbeheer en herstel mogelijk wordt ondermijnd door het aanpassen van de behandeling van eigen vermogen van CTP's overeenkomstig de aanbevelingen van de richtsnoeren¹⁵. Elk van hen stemde bij dezelfde raadpleging in met de beleidsdoelstelling dat de NCWO-waarborg de bevoegdheden van de afwikkelingsautoriteiten uiteindelijk niet mag beknotten¹⁶. De ISDA publiceerde in september 2017 een paper *Safeguarding Clearing: The Need for a Comprehensive CCP Recovery and Resolution Framework*¹⁷. In dit verslag geeft de ISDA aan zich nog altijd te buigen over het gebruik van eigen vermogen bij de afwikkeling van CTP's, en geeft ze een aantal kernpunten in overweging. Eén daarvan is wat de toewijzing van verliezen aan eigen vermogen feitelijk inhoudt volgens de toepasselijke afwikkelingsstrategie en wie de CTP onmiddellijk na de afschrijving van eigen vermogen in eigendom zou hebben¹⁸.

De FSB heeft daarnaast in november 2021 zijn *2021 Resolution Report* gepubliceerd¹⁹. Daarin vermeldt de Raad dat van de 13 opgerichte crisismanagementgroepen 8 groepen een begin hebben gemaakt - maar nog niet klaar zijn - met de behandeling van eigen vermogen bij terugvordering en liquidatie in de vastgestelde hypothetische scenario's van verliezen door wanbetaling en 7 in de vastgestelde hypothetische scenario's van verliezen die niet het gevolg zijn van wanbetaling. In het verslag wordt ook toegelicht dat de FSB bewijsmateriaal zal blijven verzamelen en het gebruik, de samenstelling en de omvang van de financiële middelen van CTP's voor herstel en afwikkeling in scenario's van verliezen door wanbetaling

¹⁴ *Guidance on Financial Resources to Support CCP Resolution and on the Treatment of CCP Equity in Resolution*, FSB, 2020, blz. 21-22.

¹⁵ *CCP12 response to FSB consultative document entitled "Guidance on financial resources to support CCP resolution and on the treatment of CCP equity in resolution"*, CCP12, 2020, blz. 1-2, [Response to FSB Consultation on Guidance on financial resources to support CCP resolution and on the treatment of CCP equity in resolution](#).

¹⁶ *Response to FSB Consultation on Guidance on financial resources to support CCP resolution and on the treatment of CCP equity in resolution*, EACH, 2020, blz. 11, [Response to FSB Consultation on Guidance on financial resources to support CCP resolution and on the treatment of CCP equity in resolution](#).

¹⁷ *Safeguarding Clearing: The Need for a Comprehensive CCP Recovery and Resolution Framework*, ISDA, 2017, [safeguarding-clearing-final.pdf \(isda.org\)](#).

¹⁸ *Safeguarding Clearing: The Need for a Comprehensive CCP Recovery and Resolution Framework*, ISDA, 2017, blz 11.

¹⁹ *2021 Resolution Report*, FSB, 2021, <https://www.fsb.org/wp-content/uploads/P071221.pdf>.

en verliezen die niet het gevolg zijn van wanbetaling, zal blijven analyseren. Eind 2022 zal de FSB een voortgangsverslag indienen²⁰.

b. Ervaring van leden van crisismanagementgroepen

De Commissie heeft de EU-leden van de crisismanagementgroepen verzocht feedback te geven over hun eerste ervaringen met deze kwesties.

De algemene feedback van de autoriteiten was dat nadere analyse nodig was en dat de ontwikkelingen nauwlettend zouden worden gevolgd wanneer de CCP-RRR volledig in werking treedt. De feedback is voornamelijk dus beperkt qua reikwijdte en detailniveau, en brengt mogelijk niet alle relevante kwesties in kaart die zich bij de toekomstige afwikkelingsplanning kunnen voordoen. De volgende punten werden te berde gebracht:

Volgens de EU-leden voorziet het momenteel toepasselijke insolventiekader niet in specifieke regelingen voor CTP's. Bovendien is het mogelijk dat de trapsgewijze dekking van verliezen bij wanbetaling niet overeenstemt met de rangorde van schuldeisers bij afwikkeling. Om dit probleem te ondervangen, bepaalt artikel 62 van de CCP-RRR dat de volledige toepassing van contractuele verplichtingen of andere regelingen in de werkingsregels van CTP's in aanmerking moet worden genomen bij de berekening van het NCWO-nulscenario.

Andere leden zijn voorlopig van oordeel dat het eigen vermogen volledig verliesabsorberend lijkt zonder de NCWO-waarborgen te schenden, en dat het risico van NCWO-vorderingen beperkt is aangezien de waarde van continuïteit van de dienstverlening, door toepassing van afwikkelingsinstrumenten, naar schatting hoger is dan potentiële verliezen. Er werd ook op gewezen dat afwikkelingsstrategieën die berusten op een grote inbreng van clearingleden bijzonder geschikt lijken om te voorkomen dat wordt afgestapt van het NCWO-nulscenario.

Ook werd vermeld dat, naast de CCP-RRR die binnenkort van toepassing zal zijn, de werkzaamheden in crisismanagementgroepen over dit onderwerp in 2022 zullen worden voortgezet overeenkomstig de aanbevelingen in het *2021 Resolution Report*²¹ van de FSB.

²⁰ *2021 Resolution Report*, FSB, 2021, blz. 23.

²¹ *2021 Resolution Report*, FSB, 2021, blz. 23.

5. De beoordeling van de Commissie

Om een besluit te nemen over mogelijke wijzigingen van het afschrijvings- en omzettinginstrument en artikel 27, lid 7, CCP-RRR, moet de Commissie rekening houden met het volgende:

- de behandeling van eigen vermogen in de huidige regels en contractuele regelingen van de CTP;
- de door de afwikkelingsautoriteiten beoogde afwikkelingsstrategie die in de voorbereidende fase van de afwikkelingsplanning is vastgesteld;
- de praktische uitvoering van het kader voor herstel en afwikkeling van CTP's door afwikkelingscolleges van Europese CTP's;
- de ophanden zijnde technische reguleringsnorm van de Europese Autoriteit voor effecten en markten betreffende de waardering voor de toepassing van het NCWO-beginsel;
- lopende werkzaamheden van de FSB en leden van de crisismanagementgroepen op dit punt.

De afwikkelingsautoriteiten zijn in de loop van de afwikkelingsplanning nog niet begonnen met het onderzoeken van de huidige behandeling van eigen vermogen in de regels en contractuele regelingen van CTP's, omdat de desbetreffende regels van de CCP-RRR pas in augustus 2022 van toepassing worden. De Europese Autoriteit voor effecten en markten werkt momenteel aan de technische reguleringsnormen betreffende waardering, waarvoor de Commissie een gedelegeerde verordening moet vaststellen. De lopende werkzaamheden van de FSB en de leden van de crisismanagementgroepen zijn momenteel onvoldoende gevorderd om een definitief beeld te geven van dit onderwerp.

Aan de hand van de CCP-RRR kunnen de EU-afwikkelingsautoriteiten alle in de FSB-richtsnoeren inzake financiële middelen voor de behandeling van eigen vermogen geschetste opties bestuderen, waaronder:

- wijziging van contractuele verliestoewijzigingsregelingen;
- volledige of gedeeltelijke afschrijving van eigen vermogen;
- overdracht van kritieke activiteiten aan een overbruggingsentiteit;
- verwatering van de bestaande eigendom.

Dit stelt de verantwoordelijke afwikkelingsautoriteiten in staat om, in overleg met het afwikkelingscollege, tijdens de afwikkelingsplanning en bij in de afzonderlijke crisissituatie, in te spelen op de specifieke behoeften van de afzonderlijke CTP. Bijgevolg bevat de CCP-RRR geen belemmeringen voor een passende behandeling van eigen vermogen van CTP's bij afwikkeling.

Er moet echter meer worden gedaan ter waarborging van het beginsel dat verliezen eerst met eigen vermogen van CTP's worden geabsorbeerd en dat eigen vermogen bij afwikkeling volledig verliesabsorberend is. Gezien de beperkte praktijkervaring die is opgedaan en de lopende beleidswerkzaamheden, kan de Commissie niet concluderen of een wijziging van artikel 27, lid 7, CCP-RRR op dit moment noodzakelijk is.

6. Conclusie

In de CCP-RRR hebben het Europees Parlement en de Raad de Commissie gelast verslag uit te brengen over de toepassing van het afschrijvings- en omzettingsinstrument. De Commissie beoordeelt met name de noodzaak van verdere wijzigingen wat betreft de toepassing van het afschrijvings- en omzettingsinstrument bij afwikkeling van CTP's in combinatie met andere afwikkelingsinstrumenten die resulteren in financiële verliezen voor de clearingleden. De CCP-RRR geeft afwikkelingsautoriteiten in de EU stof tot nadenken over de kwesties die aan de orde worden gesteld in de FSB-richtsnoeren inzake financiële middelen, en staat het maken van beleidskeuzes dan ook niet in de weg. Aangezien de technische werkzaamheden nog in volle gang zijn en de praktijkervaring beperkt is, kan op dit moment echter geen aanbeveling tot wijziging van artikel 27, lid 7, CCP-RRR worden gedaan.

Deze kwesties moeten echter worden verduidelijkt om de juridische robuustheid van de Europese herstel- en afwikkelingsregeling voor CTP's te waarborgen. Verdere werkzaamheden op dit gebied zullen een uitgebreidere en veelzijdigere beoordeling mogelijk maken. De conclusies moeten zo spoedig mogelijk en uiterlijk op 12 februari 2026, wanneer de Commissie het algemene evaluatieverslag over de CCP-RRR moet indienen, met het Europees Parlement en de Raad worden gedeeld.