



EUROPA-PARLAMENTET

2009 - 2014

Mødedokument

A7-0343/2013

22.10.2013

BETÆNKNING

om et regelsæt for genopretning og afvikling af institutioner uden for
banksektoren
(2013/2047(INI))

Økonomi- og Valutaudvalget

Ordfører: Kay Swinburne

INDHOLD

	Side
FORSLAG TIL EUROPA-PARLAMENTETS BESLUTNING	3
BEGRUNDELSE.....	12
RESULTAT AF DEN ENDELIGE AFSTEMNING I UDVALGET	18

FORSLAG TIL EUROPA-PARLAMENTETS BESLUTNING

om et regelsæt for genopretning og afvikling af institutioner uden for banksektoren (2013/2047(INI))

Europa-Parlamentet,

- der henviser til den konsultative rapport fra juli 2012 fra Udvalget om betalings- og clearingssystemer (CPSS) og Den Internationale Børstilsynsorganisation (IOSCO) med titlen "Recovery and Resolution of financial Market Infrastructures",
- der henviser til CPSS-IOSCO's konsultative rapport fra august 2013 med titlen "Recovery of financial market infrastructures",
- der henviser til rapporter fra Den Internationale Forsikringstilsynsorganisation (IAIS) fra juli 2013 med titlen "Global Systemically Important Insurers: Initial Assessment Methodology" og "Global Systemically Important Insurers: Policy Measures",
- der henviser til publikationen af 18. juli 2013 fra Rådet for Finansiell Stabilitet med titlen "Global systemically important insurers (G-SIIs) and the policy measures that will apply to them"¹;
- der henviser til den konsultative rapport fra Rådet for Finansiell Stabilitet fra august 2013 med titlen "Application of the Key Attributes of Effective Resolution Regimes to Non-Bank Financial Institutions",
- der henviser til, at den høring, som Kommissionens tjenestegrenes gennemførte, om et muligt regelsæt for genopretning og afvikling af andre finansieringsinstitutter end banker,
- der henviser til Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 648/2012 af 4. juli 2012 om OTC-derivater, centrale modparter og transaktionsregistre (EMIR)²,
- der henviser til Kommissionens forslag til Europa-Parlamentets og Rådets forordning om forbedring af værdipapirafviklingen i Den Europæiske Union og om værdipapircentraler (CSD'er) samt om ændring af direktiv 98/26/EF (CSDR),
- der henviser til Kommissionens forslag til Europa-Parlamentets og Rådets direktiv om et regelsæt for genopretning og afvikling af kreditinstitutter og investeringsselskaber (COM(2012)0280) (BRRD) og til betænkning fra Økonomi- og Valutaudvalget herom³,
- der henviser til forretningsordenens artikel 48,
- der henviser til betænkning fra Økonomi- og Valutaudvalget (A7-343/2013),

A. der henviser til, at vurderingerne af den finansielle markedsinfrastruktur nu er indeholdt i

¹ http://www.financialstabilityboard.org/publications/r_130718.pdf

² EUT L 201 af 27.7.2012, s. 1-59.

³ A7-0196/2013.

IMF's og Verdensbankens handlingsplan for finansielle tjenesteydelser;

- B. der henviser til, at effektive genopretnings- og afviklingsplaner er afgørende for at forbedre stabiliteten af finansielle sektor uden for bankerne globalt;
- C. der henviser til, at den finansielle markedsinfrastruktur er kendetegnet ved sin vidt forskelligartede organisatoriske natur, hvorfor det for at lette tilvejebringelsen af egnede genopretnings- og frem for alt afviklingsplaner er nødvendigt at foretage en sontring på grundlag af organisationsmodel, geografisk dækning og forretningsmodel;
- D. der henviser til, at selv om EMIR og CSDR (forordningen om værdipapircentraler) sigter mod at reducere systemiske risici gennem en velreguleret markedsinfrastruktur, er der fortsat sandsynlighed for utilsigtede konsekvenser;
- E. der henviser til, at mens obligatorisk central clearing bidrager positivt til at mindske de finansielle markeds overordnede systemiske risici, har den også øget koncentrationen af systemiske risici i centrale modparter (CCP'er), og minder om, at alle CCP'er er systemisk vigtige på deres egne markeder;
- F. der henviser til, at de største clearingmedlemmer typisk deltager i mere end én CCP, hvilket betyder, at hvis én CCP misligholdes, kan de andre ligeledes forventes at få problemer;
- G. der henviser til, at hvis CCP'ers medlemmer laver mange fejl, får det ødelæggende konsekvenser ikke blot for deltagere på det finansielle marked, men også for de pågældende samfund som helhed;
- H. der henviser til, at begrundelsen for at anvende en CCP er at reducere modpartsrisici ved at marginberegne produkterne korrekt, inden de cleares centralt, således at en modparts misligholdelse ikke berører resten af markedet;
- I. der henviser til, at risikostyringsprocedurer viser, at CCP'er reducerer modpartsrisiko og usikkerhed og forhindrer afsmittende virkninger;
- J. der henviser til, at EMIR ikke fuldt ud afhjælper de risici, der opstår, hvis en CCP har fejlvurderet marginkravene for en hel produktkategori;
- K. der henviser til, at CCP'er kan have incitamenter til at anvende lavere marginer for at tiltrække kunder, navnlig i forbindelse med indførelsen af nye produkter eller aktivklasser; der henviser til, at der fortsat er behov for at vurdere effektiviteten af misligholdelsesfonde opdelt efter produkt eller aktivklasse;
- L. der henviser til, at et produkts risiko for cross-margining (portefølgers marginberegning) ved hjælp af afgrænsning af aktiver inden for CCP's misligholdelsesfond endnu ikke er undersøgt, og hvilket derfor betyder, at selv hvis mindskede sikkerhedsstillelseskraav reducerer omkostningerne på kort sigt, må anvendelsen af cross-margining ikke true en CCP's evne til at sikre en korrekt risikostyring, hvorfor VaR-analysernes begrænsninger bør anerkendes;

- M. der henviser til, at en af de vigtige fordele, som kunderne opnår fra clearingmedlemmerne, skal ses i forhold til den "brandmur", der er rejst omkring modpartsrisici, og som finder anvendelse på såvel CCP'en som øvrige clearingmedlemmer;
- N. der henviser til, at EU's internationale værdipapircentraler udgør globale systemisk vigtige institutioner, idet de fungerer som formidlere på markedet for euroobligationer og i øjeblikket opererer med banklicenser;
- O. der henviser til, at central clearing har øget behovet for forvaltning af sikkerhedsstillelse og beslægtede tjenester, som på nuværende tidspunkt forvaltes af CSD'er og depotbanker;
- P. der henviser til, at den forestående indførelse af Target2Securities har fået CSD'erne til at udforske nye tjenester;
- Q. der henviser til, at de almindelige insolvensordninger ikke tilvejebringer et fuldstændigt regelsæt for håndtering af en kundes aktiver, hvis en CSD misligholdes, inden værdipapirlovgivningen er gennemført;
- R. der henviser til, at IAIS i juli 2013 rapporterede om de globalt systemiske forsikringsselskaber og konkluderede, at mens den traditionelle forsikringsforretningsmodel har vist sig at være væsentlig mindre følsom under finanskriser end bankernes model, kan store, tæt forbundne, grænseoverskridende forsikringsselskaber, især dem, der har betydelige aktiviteter uden for traditionel tegningsgaranti såsom kredit- og investeringsgarantier, ikke desto mindre udgøre en væsentlig systemisk risiko; der henviser til, at FSB på grundlag af IAIS-vurderingsmetoden har identificeret ni store forsikringsselskaber som værende systemiske, hvoraf fem har hovedsæde i Unionen;
- S. der henviser til, at selv om den systemiske risiko, der er forbundet med en misligholdende kapitalforvalter, ikke er så udtalt som hos en kritisk markedsinfrastruktur, kan kapitalforvalterens forretningsmodel få større systemisk betydning, efterhånden som den udvikler sig, hvilket FSB har påvist i sit arbejde med skyggebanker;
1. opfordrer Kommissionen til at prioritere genopretningen og afviklingen af CCP'er, og når den vurderer, om det er hensigtsmæssigt at udvikle tilsvarende lovgivning til andre øvrige finansielle institutioner, at skelne behørigt mellem dem og tage tilstrækkeligt hensyn til dem, som potentielt kan påføre økonomien systemiske risici;
 2. understreger betydningen af EU-lovgivning i henhold til de internationalt aftalte principper, som er vedtaget i CPSS-IOSCO, FSB og IAIS;
 3. understreger betydningen af klare bestemmelser for en "interventionsskala" i alle genopretningsbestemmelser for institutioner uden for banksektoren, hvorunder kompetente myndigheder overvåger behørigt udformede indikatorer for finansiell sundhed og har beføjelse til at gribe tidligt ind i tilfælde af finansielt stress for en enhed og kræve, at den træffer afhjælpende foranstaltninger i henhold til en på forhånd godkendt genopretningsplan for at afværge den potentielt ødelæggende sidste udvej bestående af en sådan enheds afvikling;

4. mener, at institutioner uden for banksektoren selv bør udvikle omfattende og betydelige genopretningsplaner, der identificerer kritiske aktiviteter og tjenester, og udvikle de strategier og foranstaltninger, som er nødvendige for at sikre den fortsatte levering af kritiske aktiviteter og tjenester, og at disse genopretningsplaner bør revideres af den relevante tilsynsmyndighed; mener, at tilsynsmyndigheden bør kunne anmode om ændringer i genopretningsplanen og bør lede og høre afviklingsmyndigheden, der, hvis det ikke er den samme, kan rette henstillinger til den tilsynsførende;
5. mener, at tilsynsmyndigheder bør have bemyndigelse til at gribe ind af hensyn til den finansielle stabilitet og kræve gennemførelse af dele af genopretningsplaner, der endnu ikke er blevet aktiveret, eller om nødvendigt træffe andre foranstaltninger; mener, at myndighederne dog også bør være opmærksomme på risikoen for at skabe usikkerhed på markedet under forhold, der allerede er stressede;
6. mener, at afviklings- og tilsynsmyndighederne i hvert land dog bør tilstræbe at samarbejde og holde hinanden informerede;
7. mener, at der for koncerner med enheder i forskellige jurisdiktioner bør aftales en koncernafviklingsplan mellem forskellige afviklingsmyndigheder, og at disse planer bør baseres på formodningen om samarbejde mellem myndighederne i forskellige jurisdiktioner;
8. mener, at afviklingsforanstaltninger bør skelne mellem forskellige tjenester og aktiviteter, som den pågældende institution i den finansielle markedsinfrastruktur har godkendelse til at levere eller udføre;
9. understreger behovet for at undgå konflikter med genopretnings- og afviklingsplanerne og den eksisterende lovgivning, navnlig direktivet om aftaler om finansiell sikkerhedsstillelse (FCAD) og forordningen om europæisk markedsinfrastruktur (EMIR), idet de vil kunne forhindre udøvelsen af CCP'ers og CSD'ers genopretnings- og afviklingsbeføjelser eller forhindre dem i at være effektive;
10. understreger det presserende behov i forbindelse med vurderingen af specifikke afviklingsordningers relevans for markedsinfrastruktur, finansielle institutioner og enheder i skyggebanksystemet for udvikling af værktøjer til effektiv tilnærmet realtidsovervågning af beholdningen og strømmen af finansielle risici inden for og på tværs af virksomhedsmæssige, sektormæssige og nationale grænser i Unionen og mellem Unionen og andre globale regioner; opfordrer indtrængende Kommissionen til at sikre, at de relevante data, der er indgivet i henhold til lovgivningen om bankvæsen, forsikring og markedsinfrastruktur, anvendes effektivt til dette formål af ESRB, ESA'erne og andre kompetente myndigheder;

CCP'er

11. opfordrer Kommissionen til at sikre, at CCP'er har en styringsstrategi for alle produkter, der cleares af CCP'en, hvilket skal ses som led i en større genopretningsplan godkendt af tilsynsmyndigheden med et særligt fokus på de produkter, der udpeges til central clearing, da der er en større sandsynlighed for risikokoncentration i disse tilfælde;

12. understreger betydningen af at overvåge de risici for CCP'er, der følger af koncentrationen af clearingmedlemmer, og opfordrer tilsynsmyndighederne til at underrette EBA om de 10 største clearingmedlemmer inden for hver enkelt CCP, således at risici såsom indbyrdes forbindelser, afsmitning og muligheden for misligholdelse hos mere end én CCP ad gangen kan overvåges og vurderes centralt;
13. opfordrer Kommissionen til at udvikle værktøjer til vurdering af intradagsrisikoen for CCP'er for at sikre, at deres intradagsmidler i kommercielle banker til bankkontoforvaltning og betalingstjenester ikke overstiger de på forhånd fastsatte grænser, som ellers kan true CCP'ens funktion;
14. mener, at begrebet default waterfall som fastsat i EMIR bør respekteres for at fastholde incitamentet til god forvaltning af CCP'er, således at CCP'ers forudfinansierede egne finansielle midler opbruges, inden de ikke-misligholdende medlemmers bidrag til misligholdelsesfonden anvendes;
15. opfordrer Kommissionen til at sikre, at CCP'er handler i almenhedens interesse og vælger deres forretningsstrategier i henhold dertil for i væsentlig grad at reducere sandsynligheden for at igangsætte genopretnings- og afviklingsscenarier;
16. opfordrer Kommissionen til at anerkende, at selv om målet med afgrænsning af aktivklasser inden for CCP's misligholdelsesfond er at begrænse afsmitning, er det uklart, hvorvidt en sådan afgrænsning er tilstrækkelig til at begrænse denne afsmitning i praksis, eftersom kommercielle incitamentet i forbindelse med cross-margining kan øge risikoen i systemet; opfordrer Kommissionen til at foreslå yderligere foranstaltninger for at minimere denne afsmitningsrisiko;
17. opfordrer Kommissionen til at sikre, at der indføres sunde principper såvel for kontraktforhold mellem en CCP og dennes clearingmedlemmer som for måden, hvorpå clearingmedlemmer kan overføre tab til deres kunder, således at clearingmedlemmernes misligholdelsesfond opbruges, inden tab fra et misligholdende clearingmedlem kan overføres til kunden som led i en gennemsigtig procedure til allokering af tab;
18. mener, at ethvert kontraktforhold mellem en CCP og dens clearingmedlemmer bør skelne mellem tab, der er forårsaget af et medlems misligholdelse, og tab, der skyldes andre årsager som f.eks. er opstået som følge af CCP's dårlige investeringsvalg; opfordrer Kommissionen til at sikre, at CCP's risikoudvalg underrettes fuldt ud om CCP's investeringer for at bevare en passende overvågning; mener, at genopretningsværktøjer såsom suspension af udbytter og betaling af variabel aflønning eller frivillig omstrukturering af passiver via ombytning af gæld mod aktier bør anses for de mest passende værktøjer at bruge under disse omstændigheder;
19. mener, at alle CCP'er bør indføre omfattende genopretningsordninger, der giver større beskyttelse end de midler og ressourcer, som EMIR kræver; mener, at disse genopretningsplaner bør give beskyttelse mod alle forudsigelige forhold og bør medtages og offentliggøres som en del af CCP's regler;
20. mener, at skillelinjen mellem en CCP's genopretning og afvikling er, når default waterfall er opbrugt, og CCP'ens tabsabsorberingskapacitet er udtømt; mener, at

tilsynsmyndigheden på dette tidspunkt aktivt bør overveje at fjerne CCP'ens bestyrelse og overveje at overføre kritiske tjenester eller overdrage driftskontrollen over CCP'en til anden tjenesteyder; mener, at afviklingsmyndighederne bør råde over den nødvendige skønsbeføjelse og et vist spillerum for at vurdere situationen, hvilket gør det muligt for dem at begrunde deres beslutninger;

21. mener, at afviklingsmyndigheder ved udøvelsen af disse skønsbeføjelser bør anvende følgende meget specifikke kriterier:
 - i) når den pågældende finansielle markedsinfrastrukturens bæredygtighed forventes at komme eller allerede er i alvorlig fare som følge af deres manglende evne til at overholde de gældende tilsynskrav
 - ii) når der ikke forefindes andre foranstaltninger som et alternativ til iværksættelse af afviklingsordningen til at genoprette forholdene effektivt og uden indvirkning på det finansielle systems stabilitet
 - iii) når der er behov for en afviklingsforanstaltning i den offentlige interesse, dvs. at afviklingsforanstaltningen ved hjælp af afpassede midler gør det muligt at opfylde et eller flere mål, der forfølges med afviklingen;
22. understreger behovet for at behandle "tjenestekontinuitet" som et centralt afviklingsmål;
23. understreger, at clearingmedlemmernes deltagelse i allokeringen af tab forud for CCP'ens bestyrelsens afgang ikke må involvere direkte eller indirekte kunders penge eller aktiver, idet afviklingsmyndigheden, når den er ansvarlig, kan anvende afviklingsredskaber for allokering af tab såsom variationsmargin, nedbringelse eller genetablering af misligholdelsesfonden fra ikke-misligholdende clearingmedlemmer i henhold til afviklingsplanen så nøje som muligt;
24. mener, at hvis afviklingsmyndigheden var i stand til at sætte en stopper for retten til førtidig opsigelse, således at en CCP kan sættes på pause i højst to dage, vil dette gøre det muligt markedet for at revurdere kontrakternes prisforhold, hvilket vil resultere i en mere hensigtsmæssig risikospredning; minder om, at tilgængeligheden og udøvelsen af en sådan beføjelse nøje bør overvejes, for at den som minimum er betinget af, at afviklingsmyndigheden fastlægger, at pålægningen af et stop er nødvendig med henblik på finansiell stabilitet under hensyntagen til afviklingsmålene, samspil med relevante bankordninger eller andre afviklingsordninger, som er gældende for clearingmedlemmer, CCP'ens misligholdelse og risikostyring og indvirkningen på hver af CCP'ens markeder, clearingdeltagere og de finansielle markeder generelt; mener, at dette nødvendigvis vil blive ledsaget af beføjelsen til at øge clearingforpligtelsen som en sidste udvej, efter at det som minimum er blevet undersøgt, om en anden CCP på kort sigt kan levere clearinggen;
25. anerkender, at CCP'er har clearingmedlemmer fra et stort antal lande; mener derfor, at et CCP-regelsæt for afvikling først være trådt i kraft, når det er trådt i kraft i alle de involverede jurisdiktioner; mener, at nationale regelsæt for insolvens derfor skal opdateres, for at de tager højde for den nye europæiske afviklingsordning;
26. mener, at centrale modparter med en banklicens bør underlægges en central

modpartsspecifik ordning og ikke den foreslåede ordning for genopretning og afvikling af banker i direktivet om genopretning og afvikling af banker (BRR); minder om, at det i den henseende er særligt bekymrende, at den foreslåede ordning for banker ville kræve, at de var i besiddelse af et samlet beløb for gælden, der kan stilles som sikkerhed; mener, at en sådan beføjelse ville være upassende for centrale modparter med en banklicens, fordi de ikke er tilbøjelige til at udstede sådanne gældsinstrumenter;

CSD'er

27. understreger, at det er CSD'ers ansvar at garantere, at genopretningsplanen sikrer rimelig operationel kontinuitet i krisescenarier, hvilket betyder, at selv hvis øvrige dele af forretningsaktiviteterne afvikles, kan de primære afviklingsfunktioner såvel som CSD's andre kernetjenester fortsat udføres af CSD'en eller en eksisterende tredjepartstjenesteyder, som er godkendt under CSDR;
28. opfordrer til, såfremt der ikke foreligger et separat lovforslag, at der i forordningen om værdipapircentraler (CSDR) indarbejdes et krav om, at de nationale kompetente myndigheder sikrer oprettelsen af passende genopretnings- og afviklingsplaner i overensstemmelse med FSB's og CPSS-IOSCO's internationale standarder for alle CSD'er, herunder henvisninger til artikler i BRR, der bør finde anvendelse på de CSD'er, der drives i henhold til en banklicens;
29. opfordrer medlemsstaterne til i mangel af en værdipapirlovgivning at udvikle og koordinere deres eksisterende administrative ordninger vedrørende CSD'er med henblik på at forbedre retssikkerheden samt fastholde operationel kontinuitet i krisetider, navnlig ved at sikre adgang til CSD'ens registre, registreringer eller konti, således at afviklingsmyndigheden eller den nationale kompetente myndighed let kan identificere aktivernes ejere;
30. opfordrer Kommissionen til at sikre, at forslaget til et regelsæt for genopretning og afvikling for CSD'er – så vidt muligt – sikrer CSD'ernes kontinuitet under genopretningen og afviklingen;
31. opfordrer Kommissionen til at sikre, at forslaget til et regelsæt for genopretning og afvikling for CSD'er garanterer kontinuiteten af CSD'ernes lovgivningsmæssige rammer, navnlig ved at overholde direktivet om endelig afregning, ordninger for levering mod betaling, driften af ethvert CSD-link og aftaler med kritiske tjenesteydere under genopretningen og afviklingen;

Forsikringselskaber

32. bemærker, at EU i mange år har haft en tilsynsregulering for forsikring; understreger vigtigheden af medlemsstaternes ensartede og konvergerende tilgang hen imod gennemførelsen af Solvens II-direktivet inden for en rimelig som fastsat i Omnibus II; opfordrer til, at forhandlingerne om Omnibus II afsluttes, således at niveau to og tre i Solvens II kan afsluttes rettidigt, således at man dermed kan minimere sandsynligheden for, at afviklingsmyndighederne skal gribe ind;
33. opfordrer Kommissionen til nøje at tage hensyn til IAIS's indsats på området for

genopretning og afvikling af forsikringselskaber samt ansue den i forbindelse med niveau to i Solvens II, lovgivningen for finansielle konglomerater og forsikringsmæglingsdirektivet og arbejde med internationale partnere for at følge den tidsplan, som FSB har udarbejdet for at gennemføre de politiske anbefalinger, herunder krav om systemiske forsikringselskabers indførelse af genopretnings- og afviklingsplaner og vurderingerne af opløsningssevne, udvidet koncerntilsyn og større krav til tabsabsorption; erkender, at den langsigtede karakter af forsikringsforpligtelser, forskellige tidsplaner, de lange afviklingsperioder og den erhvervsmæssig karakter af forsikring sammenlignet med bankvirksomhed sammen med de værktøjer, der er tilgængelige for tilsynsmyndigheder, allerede giver mulighed for effektive afviklingspraksisser; mener, at fokus derfor bør være på genopretning;

34. beklager, at IAIS og FSB har udsat offentliggørelsen af retningslinjer for vurderingen af den systemiske status af og de politiske anbefalinger for genforsikringselskaber indtil juli 2014; opfordrer Kommissionen til omhyggeligt at gennemgå den systemiske risiko ved genforsikringselskaber, især med hensyn til dens centrale rolle for forsikringsrisikostyring, deres høje grad af indbyrdes forbindelser og ringe substituerbarhed;

Kapitalforvaltning

35. opfordrer Kommissionen til nøje at vurdere, hvorvidt kapitalforvaltere bør udpeges som systemisk vigtige under hensyntagen til deres omfang af deres aktivitet og ved at anvende et omfattende sæt indikatorer som f.eks.: størrelse, forretningsmodel, geografisk dækning, risikoprofil, kreditværdighed, om de handler for egen regning og er underlagt krav om adskillelse af deres kunders aktiver såvel som andre relevante faktorer;
36. bemærker, at kunders aktiver holdes adskilt og opbevares i depotinstitutioner, og at muligheden for, at disse aktiver kan overføres til en anden kapitalforvalter, derfor er en væsentlig sikring;
37. mener, at en effektiv værdipapirlovgivning kan afhjælpe mange af de problemer, der opstår som følge af en større grænseoverskridende kapitalforvalters misligholdelse;

Betalingsystemer

38. opfordrer Kommissionen til at samarbejde med de relevante internationale finansielle tilsynsorganer og -myndigheder for at påvise svagheder i globale systemisk vigtige betalingsystemer samt i de gældende ordninger med henblik på at sikre tjenestekontinuitet i tilfælde af misligholdelse;
39. mener, at eftersom betalingsystemer står i centrum for alle overførsler af likvide midler, er det klart, at en markedsforstyrrelse i et sådant system ville have en væsentlig afsmitning på andre aktører på det finansielle marked; bemærker, at direktivet om endelig afregning fra 1998 allerede sigter mod at begrænse mulige risici i betalingsystemer, men mener, at det dog ikke i tilstrækkelig grad behandler genopretning og afvikling, og at der skal udarbejdes specifikke bestemmelser for at give betalingsystemer mulighed for at reagere tilstrækkeligt på ugunstige omstændigheder;

40. pålægger sin formand at sende denne beslutning til Rådet og Kommissionen.

BEGRUNDELSE

Den finansielle krise har påvist det globale finansielle systems indbyrdes forbindelser, hvor manglen på risikostyringsprocedurer hos en større aktør på markedet kan sprede sig og have en afsmittende virkning. Som led i den globale indsats for at gøre det finansielle system mere modstandsdygtigt er det nødvendigt at sikre, at alle markedsdeltagere har en bedre forståelse for, hvordan deres forretning enten kan fastholdes eller afvikles behørigt under stressede omstændigheder.

I forbindelse med den uro, der er opstået som følge af den finansielle krise, er det værd at bemærke, at ingen kritisk markedsinfrastruktur er blevet misligholdt eller afviklet. De nye globale forpligtelser har imidlertid ført til, at bilateralt handlede produkter overgår til den multilaterale markedsinfrastruktur, hvilket især øger koncentrationen af positioner og risici gennem central clearing samt øger presset på disse institutioner. Forvalterne af de kritiske markedsinfrastrukturer skal derfor udvise god forvaltning og risikostyring til fordel for systemet som helhed.

CPSS-IOSCO's høring vedrørende genopretning og afvikling af finansielle markedsinfrastrukturer anerkendte dette og vil blive efterfulgt af en række nye principper, der skal supplere dokumentet "Key Attributes of Effective Resolution Regimes for Financial Institutions" fra Rådet for Finansiell Stabilitet (FSB), og som skal supplere og udvide IOSCO's tidligere principper for finansielle markedsinfrastrukturer.

Mens det inden for EU forventes, at EMIR, MiFID og CSDR vil øge det finansielle systems sikkerhed og stabilitet, er det vigtigt at anerkende lovgivningens begrænsninger og sandsynligheden for utilsigtede konsekvenser, eftersom væsentlige risici overgår fra de individuelle markedsdeltagere til gensidige knudepunkter.

Denne betænkning fokuserer især på CCP'er og CSD'er, der udgør væsentlige kritiske markedsinfrastrukturer med behov for strenge regler for genopretning og afvikling. Betænkningen anerkender ligeledes, at mange andre enheder udgør institutioner uden for banksektoren, herunder forsikringsselskaber, kapitalforvaltere og betalingssystemer. Den internationale indsats på dette område mangler enten at blive gennemført eller afventer yderligere drøftelser og evalueringer.

Centrale modparter – CCP'er

En CCP befinder sig mellem to modparter med det formål at sikre risikostyring i tilfælde af en modparts misligholdelse. EMIR kræver allerede, at CCP'erne skal være tilstrækkeligt modstandsdygtige til at kunne klare de to største clearingmedlemmers misligholdelse. De skal følgelig kunne gøre brug af genopretningsværktøjer, herunder default waterfall, for at forudbestemme tabshierarkiet inden for en CCP, såfremt et clearingmedlem misligholder sine forpligtelser.

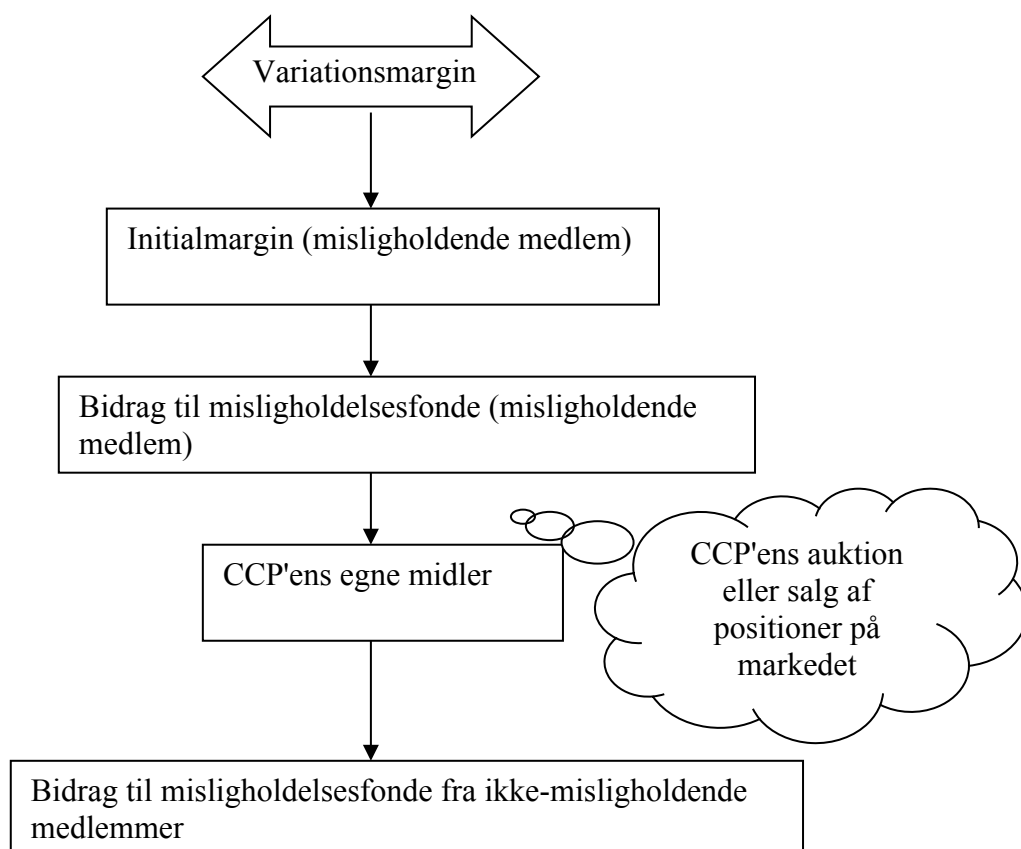
Hvis en CCP skal sprede risici i det finansielle system, er god forvaltning altafgørende, og et regelsæt for genopretning skal sikre passende incitamenter dels til de clearingmedlemmer, der bidrager til misligholdelsesfonden, dels til CCP'en i medfør af egne bidrag. Anvendelsen af

genopretningsværktøjer ud over dem, som er fastsat i EMIR, kan forventes at påvise alvorlige forvaltningsproblemer inden for den pågældende CCP og bør derfor ikke omfatte den normale drift.

Hvis et clearingmedlem af en CCP misligholder sine forpligtelser, kan EMIR definere default waterfall for så vidt angår forvaltningen af tab, først og fremmest ved at anvende det misligholdende medlems margin. Det næste trin indebærer, at et misligholdende medlems bidrag til misligholdelsesfonden anvendes til at dække yderligere tab. Hvis dette bidrag er opbrugt, henvises den centrale modpart til egne finansielle midler, som den skal bruge, inden de ikke-misligholdende medlemmers bidrag til misligholdelsesfonden anvendes.

Selv om EMIR ikke kræver, at ovenstående skal være en del af default waterfall, kan den centrale modpart vælge at realisere positionerne fra et misligholdende medlem på det frie marked. Alternativt kan den pågældende CCP grundet ekstreme markedsforhold afvikle en auktion, hvormed andre clearingmedlemmer kan opkøbe det misligholdende medlems positioner. En auktion betegnes som mislykket, når intet clearingmedlem er villig eller i stand til at købe et misligholdende clearingmedlems positioner til en pris, som den centrale modpart kan betale.

Default waterfall, jf. artikel 45 i EMIR.



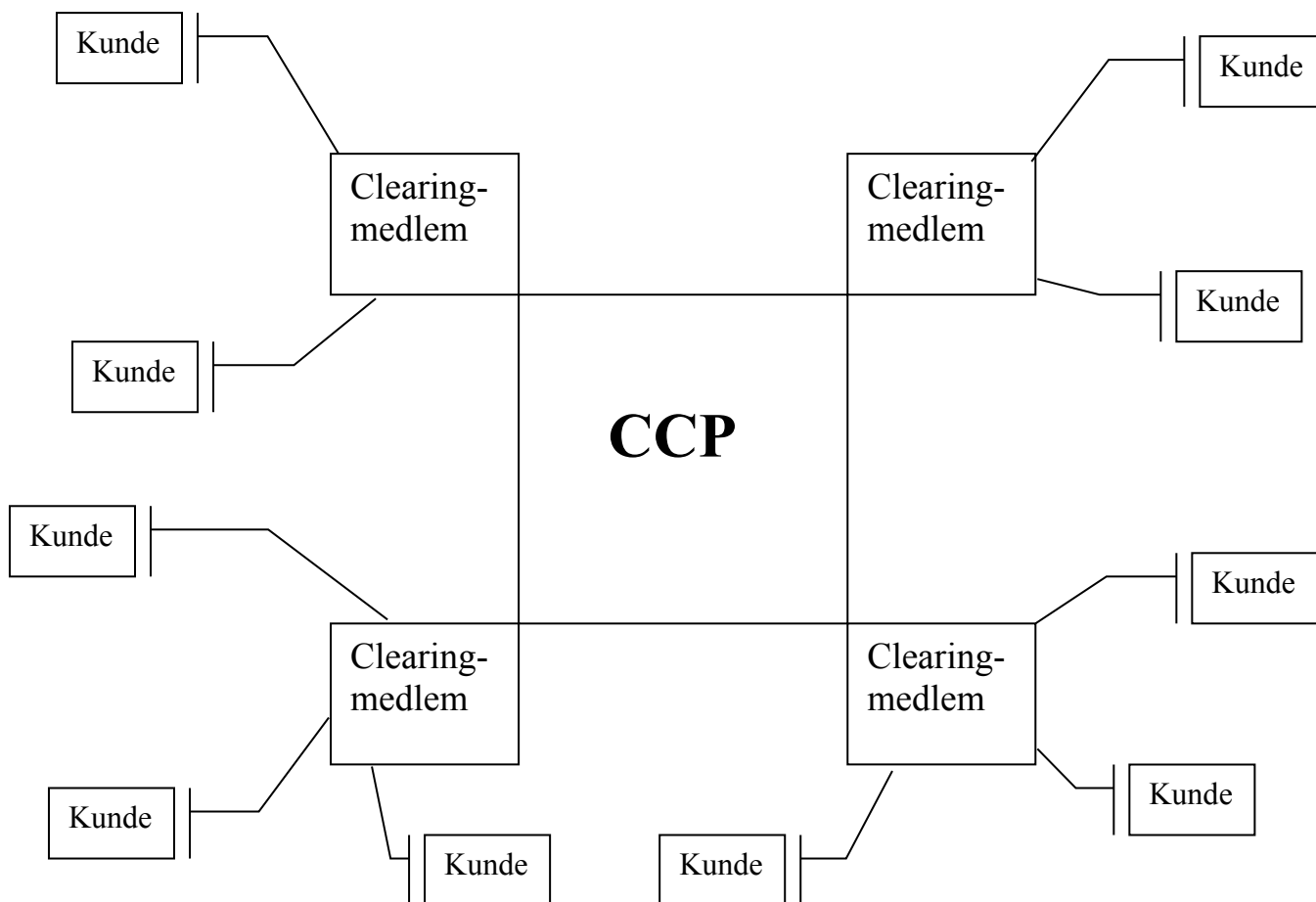
Selv under de seneste ekstreme markedsforhold har ingen CCP i EU valgt at udnytte den generelle misligholdelsesfond, hvormed de tilgængelige genopretningsværktøjer har vist sig at være tilstrækkelige.

Obligatorisk central clearing af derivatprodukter gennem CCP'er møder imidlertid skærpet konkurrence mellem CCP'er, hvilket tilskynder dem til at klare flere produkter centralt. Eftersom øget anvendelse af central clearing er blandt de regler, der blev opstillet af G20, øges kravet ligeledes til en stærk forvaltning og risikostyring. Et genopretnings- og afviklingsprogram for en CCP skal i tilfælde af misligholdelse give en CCP mulighed for korrekt at beregne den iboende risiko ved et produkt og den tilhørende margin, som udgør en yderligere risiko, som afviklingsmyndigheden skal tage højde for. Hertil kommer en række systemisk vigtige clearingmedlemmers misligholdelse.

For at beskytte kundernes aktiver skal afviklingsmyndighederne udstyres med de nødvendige værktøjer til håndtering af de mange faktorer, der truer CCP'ens fortsatte drift.

Regelsættet for genopretning og afvikling af centrale modparter kompliceres yderligere af forholdet mellem CCP'er og deres clearingmedlemmer og yderligere mellem clearingmedlemmer og deres kunder. CCP'en har kun begrænset kontakt med clearingmedlemmernes endelige kunder, selv om de er de tilsigtede modtagere af central clearing. De endelige kunder har derfor kun lidt at skulle have sagt, når det gælder en CCP's risikostyring. De har heller ingen kontraktlige forpligtelser, som sikrer, at allokeringen af tab som følge af en CCP's misligholdelse først indvirker på de clearingmedlemmer, som bliver betalt af deres kunder for at sikre et beskyttelseslag over for den pågældende CCP. Yderligere metoder til allokering af tab, som gavner det finansielle system som helhed i medfør af spredning af tabene, bør følge de principper, der er fastsat og vedtaget af lovgiverne for at forhindre, at clearingmedlemmernes kunder underlægges ugunstige vilkår, som kan resultere i et ulige magtforhold.

Forholdet mellem CCP'er og clearingmedlemmer og mellem clearingmedlemmer og kunder



Enhver genopretnings- eller afviklingsordning skal som overordnet mål beskytte kundernes aktiver og skal garantere retssikkerheden for alle brugere af finansielle markedsinfrastrukturer. Hvis et vigtigt clearingmedlem misligholder sine forpligtelser, eller hvis der er tale om misligholdelse i forbindelse med en CCP's forvaltning eller risikostyring, skal afviklingsmyndigheden kunne træffe foranstaltninger for at sikre en hensigtsmæssig funktion og en eventuel afvikling.

Værdipapircentraler – CSD'er

CSD'er er en integreret del af de nationale værdipapirmarkeder og er afgørende for de finansielle markeders virkemåde. Enhver genopretningsplan skal derfor godkendes fuldt ud af tilsynsmyndigheden. Det kan derfor ikke understreges kraftigt nok, at enhver afviklingssituation skal fokusere på den operationelle kontinuitet, samtidig med at afviklingsmyndighederne skal gives passende beføjelser til at sikre værdipapirsystemets operationelle kontinuitet. Der er især behov for internationalt reguleringssamarbejde i forbindelse med de internationale værdipapircentraler (ICSD'er), som omfatter reguleringsmyndigheder i og uden for EU.

CSD'ers forretningsmodeller udvikler sig forud for ECB's indførelse af Target2Securities,

hvormed mange CSD'er breder sig til nye tjenester og tilbud, mens andre markedsdeltagere overvejer at tilbyde værdipapirafviklingstjenester.

Reguleringen i retning af central clearing har endvidere skabt et behov for adgang til sikkerhedsstillelse af høj kvalitet. Derfor anvender CSD'er i stigende grad deres sikkerhedsstillelspuljer til at levere transformationstjenester vedrørende sikkerhedsstillelse til markedets brugere.

Disse nye tjenester skal være omfattet af tilsyn og detaljerede genopretningsplaner for at sikre, at værdipapircentralernes primære afviklingstjenester ikke sættes på spil.

Hvis en CSD driver virksomhed med en banklicens som fastsat i CSDR (forordningen om værdipapircentraler), skal genopretnings- og afviklingsplanen nøje følge reguleringskravene i direktivet om genopretning og afvikling af banker (BRRD). Dette vil sikre lige vilkår mellem banker og CSD'er samt sikre CSD'ens operationelle kontinuitet. De nationale tilsynsmyndigheder skal kunne gå ud over reguleringskravene i såvel BRRD som CSDR, hvis de mener, at der skal træffes yderligere foranstaltninger i forbindelse med en given forretningsmodel for at fastholde værdipapircentralens kritiske funktioner under stressede markedsforhold.

Hvis en CSD er udsat for en længere afbrydelse på grund af misligholdt forvaltning eller operationelle fejl, skal genopretningsplanerne sikre, at beslutningstagningen overgår til afviklingsmyndigheden, hvor det er relevant, for fuldt ud at garantere retssikkerheden.

Forsikringsselskaber

Selv om forsikringsselskaber i høj grad adskiller sig fra banker, er de dybt integrerede i de finansielle markeder og har potentiale til at være systemisk vigtige, hvilket er blevet understreget i forbindelse med den seneste krise. Der er derfor behov for genopretnings- og afviklingsplaner.

Den internationale indsats på dette område, herunder i Den Internationale Forsikringstilsynsorganisation (IAIS), halter imidlertid efter CPSS-IOSCO for så vidt angår kritisk markedsinfrastruktur. De nye reguleringsforanstaltninger, herunder Solvens II-direktivet, som sigter mod at øge forsikringsselskabernes modstandsdygtighed, er desuden endnu ikke gennemført i hele EU.

Eftersom forsikringsselskaberne opfordres til at samarbejde med de nationale tilsynsmyndigheder om de individuelle planer, bør de ikke være omfattet af EU-lovgivningen om genopretning og afvikling af kritisk markedsinfrastruktur.

Kapitalforvaltning

Kapitalforvaltningssektorens størrelse og forretningsmodel udgør normalt ikke en systemisk risiko. Der er imidlertid nu konstateret en vækst i antallet af større kapitalforvaltningsselskaber, hvoraf mange søger nye forretningsmuligheder, som grundlæggende kan ændre deres forretningsmodeller og på sigt øge deres systemiske betydning. Den internationale indsats på dette område bør øges i form af forbedret

dataindsamling og analyse. De fremtidige genopretnings- og afviklingsplaner for denne sektor bør behandles i efterfølgende lovgivning.

Betalingssystemer

Mens betalingssystemer ikke umiddelbart indebærer en risiko, kan en misligholdelse heraf, navnlig på valutamarkederne, som følge af svig eller mangelfuld forvaltning have store konsekvenser for hele det globale handelssystem. Betalingssystemerne skal derfor enten være underlagt en afviklingsordning eller en skræddersyet insolvensordning, der prioriterer tjenestekontinuitet frem for den overordnede kurators øvrige målsætninger.

RESULTAT AF DEN ENDELIGE AFSTEMNING I UDVALGET

Dato for vedtagelse	17.10.2013
Resultat af den endelige afstemning	+: 32 -: 0 0: 0
Til stede ved den endelige afstemning - medlemmer	Jean-Paul Besset, Udo Bullmann, George Sabin Cutaş, Rachida Dati, Leonardo Domenici, Derk Jan Eppink, Markus Ferber, Jean-Paul Gauzès, Sylvie Goulard, Liem Hoang Ngoc, Wolf Klinz, Jürgen Klute, Philippe Lamberts, Ivana Maletić, Marlene Mizzi, Ivari Padar, Anni Podimata, Peter Simon, Kay Swinburne, Sampo Terho, Marianne Thyssen, Ramon Tremosa i Balcells, Pablo Zalba Bidegain
Til stede ved den endelige afstemning - stedfortrædere	Thijs Berman, Zdravka Bušić, Herbert Dorfmann, Ashley Fox, Roberto Gualtieri, Enrique Guerrero Salom, Theodoros Skylakakis
Til stede ved den endelige afstemning - stedfortrædere, jf. art. 187, stk. 2	Julie Girling, Phil Prendergast, Milan Zver