

Vergaderjaar 2021–2022

22 112

Nieuwe Commissievoorstellen en initiatieven van de lidstaten van de Europese Unie

Nr. 3402

BRIEF VAN DE MINISTER VAN BUITENLANDSE ZAKEN

Aan de Voorzitter van de Tweede Kamer der Staten-Generaal

Den Haag, 22 april 2022

Overeenkomstig de bestaande afspraken ontvangt u hierbij 2 fiches die werden opgesteld door de werkgroep Beoordeling Nieuwe Commissie voorstellen (BNC).

Fiche: Wijziging verordening centrale effectenbewaarinstellingen
Fiche: Mededeling REPowerEU (Kamerstuk 22 112, nr. 3403)

De Minister van Buitenlandse Zaken,
W.B. Hoekstra

1. Algemene gegevens

- a) *Titel voorstel*
Voorstel voor een verordening van het Europees Parlement en de Raad tot wijziging van Verordening (EU) nr. 909/2014 wat betreft afwikkelingsdiscipline, grensoverschrijdende verrichting van diensten, samenwerking op toezichtgebied, de verlening van bancaire neven-diensten en vereisten voor centrale effectenbewaarinstellingen van derde landen
- b) *Datum ontvangst Commissiedocument*
16 maart 2022
- c) *Nr. Commissiedocument*
COM(2022) 120
- d) *EUR-Lex*
<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=COM:2022:120:FIN>
- e) *Nr. impact assessment Commissie en Opinie Raad voor Regelgevings-toetsing*
SWD(2022) 75 en SEC(2022) 160
- f) *Behandelingstraject Raad*
Economische en Financiële Raad
- g) *Eerstverantwoordelijk ministerie*
Ministerie van Financiën
- h) *Rechtsbasis*
Artikel 114 van het Verdrag betreffende de Werking van de Europese Unie (VWEU)
- i) *Besluitvormingsprocedure Raad*
Gekwalificeerde meerderheid
- j) *Rol Europees Parlement*
Medebeslissing

2. Essentie voorstel

a) Inhoud voorstel

Centrale effectenbewaarinstellingen, oftewel CSD's (*Central Securities Depositories*) zijn onderdeel van de financiële marktinfrastructuur. Een CSD kan worden gezien worden als een soort notaris voor de handel in effecten. CSD's voeren de *settlement*¹ bij een effectentransactie uit, de laatste stap in de keten van *trading-clearing-settlement*.² In Nederland is één CSD gevestigd: Euroclear Nederland³, dat een dochteronderneming is van de in België gevestigde Euroclear groep. De Europese Commissie heeft in haar actieplan voor de kapitaalmarktunie uit 2020⁴ aangekondigd dat zij onderzoek zou uitvoeren naar een mogelijke aanpassing van de

¹ De Engelse term «*settlement*» wordt in het Nederlands vertaald naar «afwikkeling». Dit kan verwarring opleveren met de term «afwikkeling» in de zin van herstel en afwikkeling (van bijv. banken). Daarom is ervoor gekozen om de Engelse term *settlement* te gebruiken.

² Bij *settlement* wisselt het eigenaarschap van verhandelde effecten – enkele dagen na de handel (*trading*) – tegelijkertijd met het geldbedrag dat hiervoor is overeengekomen, en wordt dit vastgelegd. Daartussen worden bij een centrale tegenpartij de tegenovergestelde posities van koper en verkoper tegen elkaar weggezet (*clearing*).

³ Ook wel bekend als het Nederlands Centraal Instituut voor Giraal Effectenverkeer (NECIGEF).

⁴ Mededeling van de Commissie aan het Europees Parlement, de Raad, het Europees Economisch en Sociaal Comité en het Comité van de Regio's – Een kapitaalmarktunie ten dienste van mensen en ondernemingen – Een nieuw actieplan, COM(2020) 590, actie 13.

verordening centrale effectenbewaarinstellingen.⁵ Het voorliggende voorstel ter wijziging van die verordening bevat vijf onderwerpen.

Ten eerste bevat het voorstel wijzigingen ten aanzien van grensoverschrijdende dienstverlening door CSD's. Als een CSD in een andere EU-lidstaat diensten wil aanbieden met betrekking tot effecten die zijn uitgegeven onder het recht van de desbetreffende lidstaat, moet de CSD een paspoort⁶ aanvragen bij de toezichthouder van de lidstaat van ontvangst. De eisen waaraan voldaan moet worden om een paspoort te krijgen, zijn op dit moment niet eenduidig. Dit vormt een barrière voor grensoverschrijdende dienstverlening door CSD's. In het voorstel wordt deze paspoortprocedure vervangen door een notificatieprocedure. Deze procedure geeft uniforme regels met betrekking tot de procedure die gevolgd moet worden door CSD's en de toezichthouders.

Ten tweede bevat het voorstel wijzigingen ten aanzien van samenwerking tussen toezichthouders voor het doorlopende toezicht op CSD's. Het ontbreken van bepalingen ten aanzien van samenwerking leidt tot divergentie in hoe nationale toezichthouders de samenwerking met toezichthouders van andere lidstaten vormgeven. De Europese Commissie stelt voor om deze samenwerking nader te formaliseren door de instelling van toezichtscolleges. In deze colleges houden de verschillende nationale toezichthouders en de Europese Autoriteit voor Effecten en Markten (ESMA) gezamenlijk toezicht. Door het opzetten van toezichtscolleges verplicht te maken, wordt de samenwerking verder geformaliseerd, geharmoniseerd en versterkt. Deze samenwerking zal plaatsvinden bij CSD's die grensoverschrijdend diensten verlenen en bij CSD's die zich in een groep bevinden en bijvoorbeeld een gezamenlijke IT-infrastructuur hebben.

Ten derde bevat het voorstel wijzigingen ten aanzien van bancaire nevendiensten door CSD's. Dit gaat om bankgerelateerde activiteiten zoals het verstrekken van rekeningen voor deelnemers aan een CSD en het aanbieden van *settlement* in vreemde valuta. Als een CSD dat zelf doet, moet deze ook een bankvergunning hebben en dus ook voldoen aan bijvoorbeeld de verordening kapitaalvereisten⁷. Dat is een duur en ingewikkeld proces en vormt een barrière voor CSD's om deze diensten aan te bieden. De Europese Commissie stelt voor om meer ruimte te bieden aan CSD's om gebruik te maken van bancaire dienstverlening van instellingen die wel een bankvergunning hebben, inclusief andere CSD's met een bankvergunning, met name voor *settlement* in vreemde valuta.

Ten vierde bevat het voorstel wijzigingen ten aanzien van *settlement fails*⁸. Deze kunnen in tijden van marktstress een destabiliserend effect hebben en kunnen het goed functioneren van markten belemmeren. In de huidige verordening is afgesproken een aantal regels in te voeren om de hoeveelheid *settlement fails* te doen afnemen. Een hiervan is een

⁵ Verordening (EU) nr. 909/2014 van het Europees Parlement en de Raad van 23 juli 2014 betreffende de verbetering van de effectenafwikkeling in de Europese Unie, betreffende centrale effectenbewaarinstellingen en tot wijziging van Richtlijnen 98/26/EG en 2014/65/EU en Verordening (EU) nr. 236/2012 (PbEU 2014, L 257).

⁶ Met een «paspoort» wordt bedoeld op de mogelijkheid voor een financiële onderneming gevestigd in een land binnen de Europese Economische Ruimte (EER) en met een vergunning van de toezichthouder in het betreffende land om na aanmelding diensten te verlenen in een ander land binnen de EER. De financiële onderneming ontvangt na aanmelding bij toezichthouder een zogenoemd «paspoort», dit geldt ook voor CSD's.

⁷ Verordening (EU) Nr. 575/2013 van het Europees Parlement en de Raad van 26 juni 2013 betreffende prudentiële vereisten voor kredietinstellingen en beleggingsondernemingen en tot wijziging van Verordening (EU) nr. 648/2012 (PbEU 2013, L 176).

⁸ Een *settlement fail* is het niet of slechts gedeeltelijk voltooiën van de fase van *settlement* omdat het effect of de geldsom niet geleverd is.

verplichte *buy-in*⁹, maar dit instrument is nog niet in werking getreden.¹⁰ De Commissie stelt voor om een specifiekere aanpak te hanteren waarbij invoering van het *buy-in* regime voorwaardelijk is aan de ontwikkelingen in *settlement* efficiëntie in de Unie. Ook creëert het voorstel de mogelijkheid om per financieel instrument te bezien of een verplicht *buy-in* regime nodig is ter afname van *settlement fails*. Dit geeft de mogelijkheid tot een proportionele inzet.

Ten vijfde bevat het voorstel wijzigingen ten aanzien van derdeland-CSD's. Deze CSD's kunnen in bepaalde gevallen diensten aanbieden met betrekking tot effecten die onder het recht van een EU-lidstaat zijn uitgegeven zonder aan de verordening centrale effectenbewaarinstellingen te voldoen als zij al actief waren op de markt voor de komst van de verordening in 2014. Er is geen (volledig) zicht op de activiteiten van derdeland-CSD's binnen de EU. Hierdoor kunnen EU-toezichthouders niet beoordelen of er sprake is van risico's voor de financiële stabiliteit. In het voorstel staat dat derdeland-CSD's ESMA moeten notificeren als ze actief worden op de interne markt.

b) Impact assessment Commissie

In de impact assessment heeft de Commissie voor de vijf onderwerpen verschillende beleidsoplossingen onderzocht. De impact assessment heeft uitgewezen dat de hiervoor genoemde beleidsopties in het voorstel een positief effect zullen hebben. De verwachting is dat de regelgeving voor CSD's meer proportioneel wordt gemaakt, het de efficiëntie van de *settlement* van effecten verhoogt en bijdraagt aan de concurrentiekracht van de financiële markten in de EU. De Commissie schetst in de impact assessment de verwachte kosten en baten van de vijf beleidsopties.¹¹ Naar verwachting zullen de aanpassingen in het paspoortregime en het eenvoudiger grensoverschrijdend diensten verlenen een eenmalige kostenreductie van bijna € 6 miljoen voor CSD's en € 600.000 voor alle toezichthouders kunnen opleveren. Tevens zullen de compliancekosten voor CSD's afnemen met ongeveer € 400.000 in totaal. Daarnaast verwacht de Commissie dat de aanpassingen aan het kader voor het verlenen van bancaire diensten ongeveer € 80 miljard in *settlement* in vreemde valuta kunnen opleveren. Daarnaast zal het uitstel van het *buy-in* regime voorkomen dat de markt € 1,5 miljard aan kosten dient te maken om daaraan te voldoen en het voorkomt tevens dat marktpartijen zich van de Europese markt terugtrekken nu veel derdelandpartijen aangaven grote problemen met een *buy-in* regime te hebben.

3. Nederlandse positie ten aanzien van het voorstel

a) Essentie Nederlands beleid op dit terrein

Het kabinet beziet dit voorstel mede in de context van de kapitaalmarktunie, waarvan de doelstellingen door het kabinet onderschreven worden.¹² Het doel van de kapitaalmarktunie is om de kapitaalstromen beter te faciliteren, met name tussen lidstaten. Geïntegreerde Europese kapitaalmarkten kunnen zorgen voor duurzame versterking van de reële

⁹ Het *buy-in* proces geeft de koper van effecten – als er sprake is van een *settlement fail* – het recht om de effecten elders te kopen, de originele transactie te annuleren en de kosten van het *buy-in* proces en het prijsverschil te verhalen op de verkoper die in gebreke bleef. Omdat ook in de Nederlandse versie van de verordening centrale effectenbewaarinstellingen de Engelse terminologie *buy-in* wordt gebruikt, wordt dit gevolgd in dit fiche.

¹⁰ De rapportageverplichting en de boetes zijn per februari 2022 ingegaan.

¹¹ Impact assessment SWD(2022) 75, p. 86–88.

¹² Zie ook Kamerstuk 22 112, nr. 2953 voor het BNC-fiche Mededeling Nieuw Actieplan. Kapitaalmarktunie.

economie, doordat ze bijdragen aan het stimuleren van investeringen en daarmee zorgen voor groei en werkgelegenheid. Een goed functionerende markt voor de *settlement* van effectentransacties past hierbij.

Adequate wetgeving voor CSD's draagt bij aan het vertrouwen van marktparticipanten dat effectentransacties op een goede en tijdige manier worden afgehandeld, ook in tijden van financiële stress. Het is mede in het belang van Nederland om een goed functionerend juridisch kader voor CSD's te hebben. Hiermee kunnen partijen op eenvoudige wijze effecten uitgegeven onder Nederlands recht of bij een CSD in Nederland registreren.

Het kabinet is daarom in het algemeen voorstander van het harmoniseren van regels voor *settlement* van (internationale) effectentransacties. Daarbij is Nederland voorstander van geharmoniseerde criteria voor CSD's.

b) Beoordeling + inzet ten aanzien van dit voorstel

Het kabinet kan zich vinden in het doel dat de Commissie met deze wijziging nastreeft, namelijk het reduceren van kosten en lasten en het versimpelen van regels zonder dat dit de financiële stabiliteit onder druk zet. Tijdens de onderhandelingen zal het kabinet zich actief inzetten voor efficiënte en veilige mogelijkheden voor *settlement*. Daarnaast zal het kabinet pleiten voor efficiënt en doelgericht toezicht, waarin een voldoende effectieve samenwerking tussen toezichthouders op basis van gelijkwaardigheid wordt gerealiseerd.

In het algemeen is het kabinet voorstander van het wegnemen van belemmeringen voor grensoverschrijdende financiële dienstverlening. De door de Europese Commissie voorgestelde notificatieprocedure biedt voor marktpartijen verheldering over hoe toezichthouders samenwerken bij grensoverschrijdende dienstverlening en zorgt tevens voor een eenvoudigere procedure zodat CSD's sneller hun diensten kunnen aanbieden over de grens.

Het kabinet steunt de voorstellen om de grensoverschrijdende samenwerking tussen toezichthouders te verbeteren zodat er beter toezicht wordt gehouden op CSD's. Het kabinet is van mening dat nauwere internationale samenwerking op basis van gelijkwaardigheid wenselijk is, waarbij het kabinet zal inzetten op voldoende slagkracht van de toezichtscolleges. Wel dient goed onderzocht te worden of te allen tijde toezichtscolleges oprichten nuttig en noodzakelijk is, of dat een andere optie mogelijk is, bijvoorbeeld door alleen toezichtscolleges op te richten voor CSD's die van substantieel belang¹³ zijn voor een land en de effectenmarkt. Het kabinet is tevens van mening dat een betere grensoverschrijdende samenwerking tussen toezichthouders een noodzakelijke voorwaarde is voor verdere marktintegratie in de toekomst. Het kabinet is voorstander van vergroting van de rol van ESMA in het toezicht op CSD's, vanwege het grensoverschrijdende karakter van de diensten van CSD's. Het kabinet staat ook welwillend tegenover de verlaging van de frequentie van het «review en evaluatie»-proces naar een cyclus van twee jaar. Het

¹³ Substantieel belang komt reeds voor in de huidige CSDR (art. 24) en wordt nader uitgewerkt in gedelegeerde verordening (EU) 2017/389. Er is bijvoorbeeld sprake van substantieel belang van een grensoverschrijdende CSD als in die CSD 15% of meer van de totale marktwaarde van de uitgegeven financiële instrumenten in een lidstaat zijn uitgegeven, worden bewaard of dat er 15% of meer van de totale marktwaarde van *settlement* transacties worden uitgevoerd.

kabinet ziet dit als een mogelijkheid om de administratieve lasten te verminderen zonder in te leveren op de effectiviteit van het toezicht.

Het kabinet ziet tevens mogelijkheden voor het verruimen van de bevoegdheden voor CSD's om bancaire nevendiensten te ontplooiën. Niettemin moet naast het bevorderen van een concurrerende, grensoverschrijdende markt ook de financiële stabiliteit in acht genomen worden door de prudentiële risico's voor CSD's in te kaderen. Het is onwenselijk dat risico's die voortkomen uit bancaire nevendiensten de kerntaken van een CSD in gevaar kunnen brengen. Het kabinet zal oog hebben voor deze balans in de onderhandelingen, mede door in te zetten op goede waarborgen bij de verruiming van mogelijkheden voor bancaire nevendiensten. Het kabinet is daarom positief over het feit dat de Europese Banken Autoriteit (EBA) verantwoordelijk wordt voor het vaststellen van de verschillende drempelwaardes waaronder deze bancaire nevendiensten verleend kunnen worden, zodat het prudentiële aspect gewaarborgd blijft.

De mogelijke invoering van het verplichte *buy-in* regime heeft veel negatieve reacties opgeroepen bij diverse belanghebbenden.¹⁴ Veel partijen vinden het regime ingewikkeld. Volgens marktpartijen kan het doorvoeren van de verplichte *buy-in* ervoor zorgen dat de marktomstandigheden op Europese financiële markten negatief beïnvloed worden. Data van de Europese Commissie laten zien dat er een mogelijke negatieve impact uitgaat van de verplichte *buy-in* op de liquiditeit op financiële markten, wat zich ook kan vertalen in hogere transactiekosten.¹⁵ Er kan een concurrentienadeel ontstaan voor EU-partijen ten opzichte van partijen uit derde landen die niet aan de *buy-in* hoeven te voldoen. Wat het kabinet betreft kennen de huidige generieke afspraken over het *buy-in* regime teveel potentiële nadelen en wegen deze niet op tegen een potentiële daling in het aantal *settlement fails*. Dit vergt aanpassing van de bestaande bepalingen ten aanzien van dit *buy-in* regime. De *settlement efficiëntie* kan wel degelijk verbeterd worden. Een *buy-in* regime hoeft daarvoor alleen selectief en als *last resort* ingezet te kunnen worden. Het kabinet steunt daarom de mogelijkheid om bij de invoering van het *buy-in* regime hiervan ook te kunnen differentiëren naar verschillende effecten en markten. Het eventueel alsnog invoeren van een *buy-in* regime voor specifieke effecten of markten ziet het kabinet als een last resort-maatregel en dient om die reden met goede waarborgen omkleed te zijn. Daarnaast is het belangrijk dat er bij invoering voldoende tijd wordt verschaft aan de sector om hierop te anticiperen.

Tot slot is het goed als er meer zicht komt op de activiteiten van derdeland-CSD's binnen de EU. Mede vanuit het oogpunt van het garanderen van een gelijkwaardig speelveld tussen CSD's uit de EU en derdeland-CSD's, is het goed om meer zicht te krijgen op de aanwezigheid en dienstuitoefening van laatstgenoemde groep. Deze informatie kan ook door de Commissie gebruikt worden voor equivalentieverklaringen waardoor ESMA erkenning kan verlenen aan derdeland-CSD's.

c) Eerste inschatting van krachtenveld

Het krachtenveld is voor dit voorstel redelijk homogeen en verwacht wordt dat het voorstel positief ontvangen zal worden door de lidstaten. Het beleid ten aanzien van CSD's heeft in beginsel een vrij technisch

¹⁴ In een brief van 16 belangengroepen uit de financiële markt werd de Europese Commissie opgeroepen het *buy-in* regime van het SDR uit te stellen: <https://www.afme.eu/news/press-releases/details/Industry-calls-for-clarity-on-mandatory-buy-in-rules>.

¹⁵ Impact assessment SWD(2022) 75, p. 132–135.

karakter. Tegelijkertijd kan de vestiging van CSD's en het bredere CSD-landschap van invloed zijn op de standpuntbepaling van lidstaten. Twee grote, ook buiten de Europese markt opererende CSD's (de zgn. ICSD's), hebben een hoofdkantoor in België en Luxemburg. Een aantal CSD's, waaronder de CSD die in Nederland gevestigd is, is onderdeel van een groep. Daarnaast is er een aantal landen met een CSD die voornamelijk op de eigen markt actief is. Naar verwachting willen de lidstaten ervoor zorgen dat de eigen toezichthouder altijd goed betrokken blijft bij het toezicht op de CSD die in de desbetreffende lidstaat gevestigd is. Dit kan meespelen in discussies over samenwerking tussen toezichthouders en verruiming van bancaire nevendiensten.

In het Europees Parlement is Johan van Overtveldt (Europese Conservatieven en Hervormers) als rapporteur aangewezen. Het Europees Parlement heeft in een resolutie in 2020 de Commissie opgeroepen om het *Settlement Discipline Regime* te evalueren en heeft zich uitgesproken voor het belang van de kapitaalmarktunie.¹⁶

4. Beoordeling bevoegdheid, subsidiariteit en proportionaliteit

a) Bevoegdheid

Het oordeel van het kabinet ten aanzien van de bevoegdheid is positief. De Commissie stelt als juridische basis voor het voorstel artikel 114 van het VWEU voor. De rechtsgrondslag is hiermee gelijk aan die van de via onderhavig voorstel te wijzigen verordening. Op grond van artikel 114 is de EU bevoegd om maatregelen vast te stellen ten aanzien van de instelling en de werking van de interne markt. Het kabinet kan zich vinden in de voorgestelde rechtsgrondslag nu dit voorstel belemmeringen op de interne markt wegneemt en hierdoor de werking van de interne markt voor de *settlement* van effecten bevordert. Op het terrein van de interne markt heeft de EU een met de lidstaten gedeelde bevoegdheid (artikel 4, lid 2, sub a, VWEU).

b) Subsidiariteit

Het kabinet beoordeelt de subsidiariteit als positief. Het voorstel heeft tot doel het terugdringen van disproportionele kosten en lasten en het harmoniseren van regels en procedures voor CSD's. Het voorstel bevat wijzigingen van en aanvullingen op reeds bestaande geharmoniseerde EU-wetgeving. Het is gezien het grensoverschrijdende en internationale karakter van CSD's gepast om de regelgeving aangaande dit onderwerp op EU-niveau vast te stellen. Zo is van belang dat het huidige toezicht op CSD's nog door te veel nationale discretie gekenmerkt wordt en dat grensoverschrijdende samenwerking tussen toezichthouders niet duidelijk omschreven staat in de verordening. Dit leidt enerzijds ertoe dat marktpartijen met wisselende vereisten te maken krijgen. Anderzijds leidt dit ertoe dat de samenwerking tussen toezichthouders niet altijd tot stand komt omdat dit aan de discretie van de toezichthouder van de lidstaat van herkomst wordt overgelaten. De oplossing is gelegen in het op EU niveau regelen hoe die samenwerking dient te geschieden. Bovendien kan een wijziging van dergelijke geharmoniseerde EU-regelgeving niet op nationaal niveau, maar slechts op EU-niveau plaatsvinden. Om bovenstaande redenen is optreden op EU-niveau gerechtvaardigd.

¹⁶ https://www.europarl.europa.eu/doceo/document/TA-9-2020-0266_EN.html.

c) Proportionaliteit

Het kabinet beoordeelt de proportionaliteit als positief. De voorgestelde maatregelen dienen ertoe om de disproportionele kosten en lasten voor CSD's terug te dringen en de regels en procedures die gelden voor CSD's te harmoniseren. Dit wordt onder meer bereikt door vereenvoudigde of gereduceerde vereisten – zoals bijvoorbeeld het vervangen van de paspoortprocedure door een notificatieprocedure – zodat de administratieve lasten voor belanghebbenden, in het bijzonder de CSD's zelf, verminderd worden zonder dat dit de beleggersbescherming, marktintegriteit en financiële stabiliteit in gevaar brengt. Hierdoor is het optreden geschikt om de doelstelling te behalen. Gelet op het feit dat tot op heden er weliswaar grensoverschrijdende diensten worden verleend op basis van de huidige regelgeving, maar dit niet heeft geleid tot voldoende toezichtconvergentie, worden minder ingrijpende alternatieven niet effectief geacht. Hierbij wordt er ook gewezen op dat toezichthouders aandacht hebben gevraagd voor onduidelijkheid in de verordening omtrent de grensoverschrijdende samenwerking. Doordat het voorstel vooral ziet op aanscherping en verduidelijking van de verordening, en geen majeure wijzigingen aanbrengt in de wijze waarop CSD's gereguleerd worden, gaat het voorgestelde optreden ook niet verder dan noodzakelijk.

5. Financiële consequenties, gevolgen voor regeldruk, concurrentiekracht en geopolitieke aspecten

a) Consequenties EU-begroting

Dit voorstel heeft naar verwachting geen gevolgen voor de EU-begroting. De Commissie verwacht niet dat er extra kosten zijn voor de EBA en ESMA. Het kabinet is van mening dat, indien de verordening toch tot extra kosten leidt bij de toezichthouders, de benodigde EU-middelen gevonden dienen te worden binnen de in de Raad afgesproken financiële kaders van het MFK 2021–2027, en dat deze moeten passen bij een prudente ontwikkeling van de jaarbegroting.

b) Financiële consequenties (incl. personele) voor rijksoverheid en/ of medeoverheden

Het voorstel heeft geen financiële gevolgen voor de Rijksbegroting. Mochten er uiteindelijk toch budgettaire consequenties blijken te zijn, dan worden deze ingepast op de begroting van het beleidsverantwoordelijke departement, conform de regels van de budgetdiscipline. De oprichting van verschillende colleges van toezichthouders voor de grensoverschrijdende CSD's zal hoogstwaarschijnlijk een uitbreiding van de toezichtstaken betekenen voor de Nederlandsche Bank (DNB) en de Autoriteit Financiële markten (AFM). In welke mate dit het geval zou zijn is afhankelijk van de uiteindelijke vormgeving van de bepaling, de inhoud van het mandaat van het college en de vergaderfrequentie.

c) Financiële consequenties en gevolgen voor regeldruk voor bedrijfsleven en burger

Het voorstel heeft naar verwachting geen financiële en administratieve gevolgen voor de burger. Uit de impact assessment van de Europese Commissie blijkt dat er geen directe effecten voor bedrijven, en meer specifiek het mkb te verwachten zijn. Indirect kan het uitstellen van de *buy-in* mogelijk een positief effect hebben op de mogelijkheid voor bedrijven, specifiek het mkb, om zich te financieren via de kapitaalmarkt. Daarnaast kan de aanpassing van de verordening op dit punt onder

voorwaarden bijdragen aan een meer efficiënte *settlement* wat bijdraagt aan een goede werking van de kapitaalmarkt.

Deze verordening zal naar verwachting de kosten en regeldruk voor CSD's zelf verlagen. CSD's besparen door de notificatieprocedure, betere afstemming en samenwerking tussen nationale toezichthouders en de mogelijke afstelling van de *buy-in*. Daarnaast profiteren CSD's mogelijk door de verruimde mogelijkheden om dienstverlening aan te bieden aan klanten.

d) Gevolgen voor concurrentiekracht en geopolitieke aspecten

Het voorstel beoogt door de aanpassingen de concurrentiekracht op de financiële markten te verbeteren doordat bijvoorbeeld CSD's eenvoudiger grensoverschrijdend hun diensten kunnen verlenen. Dit komt het interne concurrentievermogen van zowel de financiële markten als bedrijven in de reële economie van de Unie ten goede. Tevens is versterking van de kapitaalmarkt het eerste kernactiepunt uit de mededeling van de Commissie over de wijze waarop de EU haar strategische autonomie kan verstevigen.¹⁷

6. Implicaties juridisch

a) Consequenties voor nationale en decentrale regelgeving en/of sanctionering beleid (inclusief toepassing van de lex silencio positivo)

Het voorstel betreft een verordening. De verordening, die rechtstreeks van toepassing is in de lidstaten, hoeft niet te worden omgezet in het nationale recht. Ter uitvoering van de verordening is de verordening toegevoegd aan het Besluit uitvoering EU-verordeningen financiële markten.¹⁸ De wijzigingen van de verordening leiden niet tot aanpassing van dit besluit.

De voorgestelde wijzigingen bevatten een *lex silencio positivo* in artikel 23, zesde lid, waar een CSD diensten kan gaan verlenen in een lidstaat van ontvangst een maand na notificatie aan bevoegde autoriteit van de lidstaat van herkomst. Het is aan de bevoegde autoriteit van de lidstaat van herkomst om de notificatie (en de daarin meegestuurde informatie) door te geven aan de bevoegde autoriteit van de lidstaat van ontvangst.

b) Gedelegeerde en/of uitvoeringshandelingen, incl. NL-beoordeling daarvan

Het voorstel ter wijziging van de verordening effectenbewaarinstituten bevat één bepaling waarin de Commissie een bevoegdheid wordt toegekend om een gedelegeerde handeling vast te stellen zonder dat er eerst een technische reguleringsnorm door ESMA wordt opgesteld. Het betreft de bevoegdheid om de verordening aan te vullen door het specificeren van de redenen voor *settlement fails* die beschouwd moeten worden als niet toerekenbaar aan de deelnemers in de transactie en de transacties die beschouwd moeten worden als het niet hebben van twee handelende partijen onder het tweede lid en vierde lid, onderdelen c en d, van artikel 7 van de verordening (het nieuwe art. 7(14a)). Het toekennen

¹⁷ Mededeling van de Commissie aan het Europees Parlement, de Raad, de Europese Centrale Bank, het Europees Economisch en Sociaal Comité en het Comité van de Regio's. Het Europees economisch-financieel bestel: openheid, kracht en veerkracht stimuleren. COM(2021) 32.

¹⁸ Stb. 2012, nr. 567.

van deze bevoegdheid is mogelijk, omdat het hierbij niet gaat om het vaststellen van essentiële onderdelen van de verordening. Deze bevoegdheden zien op het aanvullen van de verordening, waardoor de keuze voor delegatie (i.p.v. uitvoering) voor de hand ligt. Het kabinet beoordeelt deze bevoegdheidstoedeling als wenselijk nu dit een zekere mate van flexibiliteit geeft om snel aanpassingen te maken. De voorgestelde bevoegdheid is voldoende afgebakend, omdat de uitwerking van de gedelegeerde handeling ziet op het specificeren van de redenen voor *settlement fails* die beschouwd moeten worden als niet toe te rekenen aan participanten in de transacties en de transacties die niet beschouwd kunnen worden als het hebben van twee participanten. Hiermee wordt er een specifieke doelstelling en afbakening van de inhoud gegeven waarbinnen de Commissie haar mandaat kan uitoefenen.

Het voorstel ter wijziging van de verordening effectenbewaarinstellingen bevat diverse bepalingen waarin de Commissie een bevoegdheid wordt toegekend om uitvoeringshandelingen vast te stellen. Het betreft de bevoegdheid om vast te stellen op welke financiële instrumenten die genoemd worden in artikel 5, eerste lid, van de verordening of categorieën transacties in die financiële instrumenten het *buy-in* regime uit artikel 7, derde tot en met achtste lid, van toepassing is indien er aan bepaalde eisen wordt voldaan (het nieuwe art. 7(2a)) en het stilzetten van het *buy-in* proces voor bepaalde financiële instrumenten of het verlengen van die stilzetting (het nieuwe art. 7(13a)). Deze bevoegdheden zien op het verder uitvoering geven aan artikelen van de verordening, waardoor de keuze voor uitvoering (i.p.v. delegatie) passend is. Het kabinet beoordeelt deze bevoegdheidstoedeling als wenselijk nu dit de Commissie de flexibiliteit biedt om de uitvoering van het *buy-in* regime in te kunnen voeren als de marktomstandigheden daar aanleiding toe bieden. De voorgestelde bevoegdheden zijn voldoende afgebakend aangezien reeds in de artikellieden is aangegeven binnen welke bandbreedte de Commissie de bevoegdheid kan uitoefenen. Tevens dient voor de invoering en stopzetting van een (deel van het) *buy-in* regime de onderzoeksprocedure uit Verordening 182/2011¹⁹ gevolgd te worden alvorens de Commissie de uitvoeringshandelingen vaststelt. Het kabinet steunt de keuze voor de onderzoeksprocedure, gelet op het feit dat het gaat om handelingen van algemene strekking.

Het voorstel kent de Commissie daarnaast de bevoegdheid toe om gedelegeerde handelingen (ex artikel 290 VWEU) vast te stellen op basis van door ESMA opgestelde technische reguleringsnormen. Dit betreft grondslagen in de nieuwe artikelen 24a(8) voor details over de werkarrangementen voor de toezichtscolleges, 25(13) en 69(4a) voor specificatie van de informatie die dierdland-CSD's moeten notificeren aan ESMA, en 54(9) voor de maximale bedragen aan *settlement* uit artikel 54, vijfde lid die banken kunnen uitvoeren voor CSD's.

Deze artikelen zien op uitwerking van extra criteria, technische elementen, methodologieën voor berekeningen van risico en andere aanvullende informatie die aangeleverd moet worden voor de beschreven procedures.

Het kabinet acht toekenning van deze bevoegdheden mogelijk, omdat het hier om niet-essentiële onderdelen van het voorstel gaat. De uit te werken gedelegeerde handelingen zien op criteria, indicatoren, methodologieën en verdere detailleringen van de hoofdnormen die in de verordening zelf komen te staan. Hierdoor wordt de verordening door de gedelegeerde

¹⁹ Verordening (EU) Nr. 182/2011 van het Europees Parlement en de Raad van 16 februari 2011 tot vaststelling van de algemene voorschriften en beginselen die van toepassing zijn op de wijze waarop de lidstaten de uitoefening van de uitvoeringsbevoegdheden door de Commissie controleren (PbEU 2011, L 55).

handelingen aangevuld, waardoor de keuze voor delegatie passend is. Het kabinet acht de toekenning van deze bevoegdheden tevens wenselijk, omdat de nadere uitwerking van artikelen de gewone wetgevingsprocedure minder belast en het flexibeliteit oplevert door de technische details in te laten vullen door EBA, ESMA en de nationale toezichthouders. De bevoegdheden zijn naar het oordeel van het kabinet goed afgebakend in de verordening. De doelstellingen en inhoudelijke grenzen zijn daarin afdoende duidelijk gedefinieerd. De vaststelling van deze gedelegeerde handelingen vindt zoals gebruikelijk in het Europese financiële recht plaats volgens de bijzondere procedure uit de EBA- en ESMA-verordening (artikel 10 van Verordeningen (EU) 1093/2010 en (EU) 1095/2010). Deze procedure houdt in essentie in dat EBA en ESMA ontwerpen van technische reguleringsnormen ter vaststelling aan de Commissie voorlegt. De Commissie informeert in elke stap van het proces onmiddellijk het Europees Parlement en de Raad over de inhoud daarvan. De lidstaten worden via de Raad geïnformeerd.

c) Voorgestelde implementatietermijn (bij richtlijnen), dan wel voorgestelde datum inwerkingtreding (bij verordeningen en besluiten) met commentaar t.a.v. haalbaarheid

De verordening treedt in werking twintig dagen na publicatie in het Publicatieblad van de Europese Unie. Een aantal artikelen zal echter pas na twee jaar van toepassing worden. Dit betreft de wijzigingen aan de artikelen 7, tweede lid, de invoering van artikel 24a over de toezichtscolleges, de meldingsplicht voor derdelanden-CSD's aan ESMA indien zij diensten willen verrichten in de EU uit de artikelen 25(2a) en 69(4a-4c), de aanpassing aan de maximale grens van *settlements* die banken kunnen verlenen aan CSD's uit artikel 54, vijfde lid, en de wijzigingen in de governance van liquiditeitsrisico's uit artikel 59, vierde lid. Het kabinet verwacht geen problemen ten aanzien van de haalbaarheid aangezien het niet nodig is om verder uitvoering aan de verordening te geven.

d) Wenselijkheid evaluatie-/horizonbepaling

De huidige verordening bevat reeds een evaluatiebepaling. Deze evaluatiebepaling wordt vervangen door een nieuwe bepaling waardoor er 5 jaar na inwerkingtreding van de wijzigingen de Commissie een nieuw evaluatierapport moet opstellen over vier thema's:

- a) Het verbeteren van *settlement* efficiëntie
- b) Het beperken van de impact op belastingbetalers van het falen van CSD's
- c) Het minimaliseren van barrières voor grensoverschrijdende *settlement*
- d) Het zorgen voor voldoende bevoegdheden voor en informatie aan de autoriteiten zodat zij risico's kunnen monitoren.

Het kabinet vindt het wenselijk dat er een nieuwe evaluatiebepaling wordt vastgesteld zodat gezien wordt in hoeverre de wijziging van de verordening centrale effectenbewaarinstanties effect sorteert.

e) Constitutionele toets

Niet van toepassing

7. Implicaties voor uitvoering en/of handhaving

Er worden geen problemen met betrekking tot de uitvoerbaarheid en handhaving voorzien. De AFM en DNB zijn in Nederland belast met het toezicht uit hoofde van de verordening centrale effectenbewaarinstanties op CSD's waarbij DNB toezicht houdt op de prudentiële vereisten en de AFM de vergunningverlenende instantie is en toezicht houdt op

gedragsvereisten. Zoals bij de paragraaf over kosten ook is aangegeven moeten de toezichthouders bezien in hoeverre de nieuw te vormen toezichtscolleges een daadwerkelijke uitbreiding betekenen van de huidige taken.

8. Implicaties voor ontwikkelingslanden

Het Commissievoorstel zal naar Nederlandse verwachting geen gevolgen hebben voor (de belangen van) ontwikkelingslanden.