



GRAAG UITERLIJK MAANDAG 23 JAN 12:00 RETOUR IVM VERZENDING COCO
TER BESLISSING

Aan
de minister

nota

BNC-fiche EMIR 3 Review

Directie Financiële
Markten

Persoonsgegevens

Aanleiding

- De Europese Commissie heeft op 7 december 2022 een pakket van twee voorstellen en een mededeling gepubliceerd om het wetgevend kader voor effecten- en derivatenclearing, de Europese marktinfrastructuurverordening (EMIR), aan te passen. Zie bijlagen 2 tot en met 4.
- Bijgevoegd BNC-fiche ([bijlage 1](#)) bevat een appreciatie van dit wetgevingsvoorstel. Het fiche staat geagendeerd voor de BNC-commissie van 23 januari 2023 en de ministerraad van 3 februari 2023.

Beslispunten

- Bent u akkoord met het bijgevoegd BNC-fiche en de voorgestelde kabinetsinzet? Indien u akkoord bent zullen we dit fiche agenderen in de BNC-commissie.
- Graag tevens uw akkoord voor het openbaar maken van de nu voorliggende nota, conform de beleidslijn Actieve openbaarmaking nota's. Omliggende delen worden voorafgaand aan openbaarmaking onzichtbaar gemaakt.

Kern

- Centrale tegenpartijen (*central counterparties* – CCP's) zijn financiële ondernemingen die verantwoordelijk zijn voor de *clearing* van een transactie. Clearing is de verzamelnaam voor het registreren, salderen en garanderen van effecten- en derivatentransacties. CCP's zijn een belangrijk onderdeel van de financiële marktinfrastructuur.
- In 2012 is EMIR gepubliceerd. Deze wetgeving is geïntroduceerd na de financiële crisis, om financiële stabiliteitsrisico's van dergelijke transacties te beheersen. EMIR bevat vereisten waar CCP's aan moeten voldoen, en de verplichting voor financiële en niet-financiële marktpartijen die bepaalde derivatentransacties aangaan om gebruik te maken van CCP's. De verordening is veelvuldig gewijzigd, voor het laatst in 2019 met de versterking van toezicht op CCP's in derde landen.
- Het belangrijkste doel van deze wijziging is om onwenselijke afhankelijkheid van clearing in het Verenigd Koninkrijk, dat sinds brexit een derde land is, te verminderen. De nieuwste voorstellen tot wijziging van EMIR bevat vier onderwerpen:
 1. Aantrekkelijker maken van clearing in de EU
 2. Afhankelijkheid van derde landen CCP's terugdringen
 3. Financiële stabiliteit in de EU versterken

Datum

18 januari 2023

Notanummer

2023-0000004808

Bijlagen

1. BNC-fiche EMIR 3 Review
2. Voorstel verordening
3. Voorstel richtlijn
4. Mededeling

4. Grensoverschrijdend toezicht verbeteren
- Het kabinet spreekt zich in het fiche in het algemeen positief uit over het voorstel. Wel wordt een kanttekening gemaakt dat het terugdringen van de afhankelijkheid van derde landen CCP's een goede balans vergt tussen de negatieve gevolgen van verplaatsing van clearing tegenover de positieve gevolgen van verminderde afhankelijkheid. Daarnaast wordt een kanttekening gezet bij de voorstellen met betrekking tot het toezicht.

Toelichting

Algemene introductie CCP's

- Een CCP administreert, garandeert en netteert effecten- en derivatentransacties. Dit doet de CCP door zich bij een transactie tussen de twee handelende partijen te plaatsen. De CCP garandeert de levering van het effect en de daar tegenoverstaande betaling. Doordat een CCP dit voor een veelvoud van handelstransacties doet kan deze schaalvoordelen behalen en transacties tegen elkaar wegstrepen (netteren). Hiermee wordt het tegenpartijrisico in de financiële markten kleiner, zijn er efficiëntievoordelen te behalen en wordt de liquiditeit vergroot (omdat ondernemingen dat niet hoeven te gebruiken om het tegenpartijrisico af te dekken).
- Doordat de CCP garant staat voor alle kopers en verkopers is er wel sprake van concentratierisico bij de CCP zelf. In EMIR zijn hierom prudentiële, organisatorische en kapitaalsvereisten opgenomen waaraan een CCP moet voldoen. Dit om te voorkomen dat de CCP zelf in de problemen raakt. Voor het geval een CCP faalt is er in 2021 een verordening over een kader voor herstel en afwikkeling van CCP's vastgesteld.
- CCP's zijn een belangrijk onderdeel van de financiële marktinfrastructuur (FMI) en zijn systeemrelevant. CCP's zijn sterk internationaal georiënteerd. Tot aan de brexit was Londen de grootste clearing hub van de EU. Daar zijn de grote CCP's LCH Ltd. en ICE Clear gevestigd. Sinds de Brexit bevinden deze CCP's zich echter buiten de EU. De huidige grote CCP's in de EU zijn gevestigd in Duitsland (Eurex) en Frankrijk (LCH S.A.). Hoewel in toenemende mate er op Europees vasteland gecleard wordt, maken EU-eindklanten nog steeds voornamelijk gebruik van clearing in Londen.
- In Nederland zijn twee vergunningen verleend aan CCP's. Het toezicht op CCP's vindt grotendeels nationaal plaats. DNB en de AFM houden gezamenlijk toezicht op CCP's. DNB is de vergunningverlenende toezichthouder. De verschillende nationale toezichthouders werken samen in de EMIR-colleges die toezicht houden op de CCP en wijzigingen die de CCP maakt in zijn dienstverlening moeten goedkeuren. Ook de Europese toezichthouder ESMA heeft een rol in het toezicht op CCP's als deelnemer aan de EMIR-colleges.

Totstandkoming voorstel

- De ontwikkelingen sinds brexit met de discussie over locatiebeleid zijn de directe aanleiding voor de nieuwe EMIR-voorstellen. Daarnaast zijn ook de hoge regeldruk voor CCP's, recente ontwikkelingen op de energiemarkten en de evaluatie van het toezicht op derde landen CCP's van belang geweest voor de inhoud van de voorstellen.
- Ter ondersteuning van de voorstellen heeft de Commissie een aantal *member states expert working groups* georganiseerd om mogelijke suggesties die in het voorstel zouden kunnen verschijnen alvast te toetsen bij lidstaten.

Inhoud en appreciatie

- In het fiche worden vier thema's besproken. U vindt hieronder kort de toelichting en de appreciatie daarvan.

#	Inhoud voorstel	Appreciatie in BNC-fiche
1	<i>Aantrekkelijker maken van clearing in de EU.</i> Belangrijkste onderdeel is dat CCP's voor wijzigingen (bijvoorbeeld in de dienstverlening) die niet-significant zijn niet vooraf toestemming van de toezichthouders hoeven te krijgen ("procedure van geen bezwaar"). Daarnaast worden enkele tijdelijke versoepelingen van onderpandsvereisten, gedaan om liquiditeitsdruk als gevolg van de energieprijzen te verlichten, permanent gemaakt. Ook vervalt de equivalentiebeoordeling door de Commissie van het juridische raamwerk voor clearing in derdelanden. Een land wordt geacht equivalent te zijn tenzij het op een AML-lijst is opgenomen.	Het kabinet oordeelt hier positief over. De lange procedures die nodig zijn om nieuwe diensten aan te bieden of interne modellen te wijzigen zijn een veelgehoorde klacht uit de sector. Wijzigingen die niet-significant zijn (bijv. doordat het in het verlengde ligt van een product waarvoor de CCP al een vergunning heeft verkregen) sneller kunnen doorvoeren kan ervoor zorgen dat EU CCP's sneller nieuwe diensten kunnen aanbieden om de EU-markt aantrekkelijker te maken. Het permanent maken van de verruiming van onderpandsvereisten conform voorstel is prudentieel verantwoord, ook aangezien het aan de beoordeling van de CCP zelf is of ze het desbetreffende onderpand wil accepteren in lijn met haar interne risicomodel. Vervanging van het equivalentieregime gaat een versimpeling opleveren. Uiteraard zal ESMA per CCP uit een derde land beoordelen of deze <u>erkend</u> kan worden en daarmee voldoet aan belangrijke eisen uit EMIR waaraan EU CCP's moeten voldoen.
2	<i>Afhankelijkheid van derdelanden CCP's terugdringen</i> Belangrijkste onderdeel is de invoering van de verplichting om een actieve rekening aan te houden bij EU CCP's en hierop een bepaald percentage van clearing te verrichten in bepaalde financiële instrumenten die substantieel systeemrelevant zijn voor de EU financiële markten en nu nog vooral bij de CCP's in het VK worden geclarend.	Het kabinet oordeelt hier positief met kanttekening over. Het terugdringen van de afhankelijkheid van derdelanden CCP's is belangrijk, en dat zal hoe dan ook enige kosten en inefficiëntie met zich meebrengen omdat EU-partijen (een deel van) de clearing moeten verplaatsen van het VK naar de EU. De bepaling van het percentage van verplichte clearing in de EU vergt een balanceeroefening waarbij de verschillende factoren van strategische autonomie, financiële stabiliteit, concurrentienadelen en concentratierisico's goed afgewogen moeten worden.

3	<i>Financiële stabiliteit in de EU versterken</i> Dit thema bevat verschillende maatregelen die volgen op onder meer de recente ontwikkelingen op de energiemarkten. Zo komt er meer zicht op intragroep-transacties met niet-financiële tegenpartijen, zullen laatstgenoemde ook sneller verplicht moeten gaan clearen, en kan een CCP niet ook clearinglid worden van een andere CCP om hiermee besmettingsrisico te voorkomen.	Het kabinet oordeelt hier positief over. De verschillende maatregelen zien erop om meer informatie te krijgen over transacties in de financiële markten die nu buiten zicht zijn van de toezichthouders. Daarnaast zien de aanpassingen erop om sneller centrale clearing te laten plaatsvinden, en het gehele systeem van CCP's, clearingleden en cliënten stabiel te maken.
4	<i>Grensoverschrijdend toezicht verbeteren</i> Belangrijkste voorstel is om enerzijds Joint Supervisory Teams (JSTs) op te richten. Deze JSTs bestaan uit verschillende toezichthouders van de CCP, de aangesloten clearingleden en Europese toezichthouders en Europese Centrale Bank. Zij gaan het daadwerkelijke toezicht doen, on-site inspecties doen en het EMIR-college en ESMA voorzien van informatie. Dit is enigszins vergelijkbaar met het banktoezicht. Anderzijds wordt voorgesteld de rol van ESMA te verstevigen in de EMIR colleges, tijdens crisissituaties en in het toezicht op belangrijke derdelanden CCP's.	Het kabinet oordeelt hier positief met kanttekening over. CCP's zijn bij uitstek een categorie waar het toezicht zich leent voor meer centralisatie. Niettemin is de resolutie van CCP's nog nationaal georiënteerd en is er, in tegenstelling tot bijv. banken, geen Europese resolutieautoriteit en een Europees resolutiefonds. Omdat het uiteindelijk de lidstaat zal zijn die zal moeten bijspringen in een uiterst geval dat noodsteun vereist is, is het de mening van het kabinet dat het toezicht op CCP's ook in handen moet blijven van de nationale toezichthouder. Het voorstel laat dit toezicht nu steeds meer opschuiven naar de Europese toezichthouder. Daarnaast vraagt het kabinet zich af of het proportioneel is om voor alle CCP's een JST op te richten, of dat dit alleen nodig is voor grote en systeemrelevante CCP's.

(Interdepartementale) afstemming

- Het concept BNC-fiche is op ambtelijk niveau afgestemd, zowel intern als met BuZa en EZK. Uit deze interdepartementale afstemming kwamen geen discussiepunten naar boven. Enkele technisch-juridische opmerkingen zijn verwerkt in het fiche.
- Daarnaast is het concept BNC-fiche besproken met DNB en AFM. DNB en AFM kunnen zich vinden in de koers die in dit BNC-fiche wordt gekozen.

Communicatie & politiek/bestuurlijke context

Niet van toepassing

Informatie die niet openbaar gemaakt kan worden

Niet van toepassing.