

SV

SV

SV

ARBETSDOKUMENT FRÅN KOMMISSIONENS AVDELNINGAR

Sammanfattning

av den konsekvensbedömning som åtföljer

Förslaget till

EUROPAPARLAMENTETS OCH RÅDETS DIREKTIV

om ändring av direktiv 98/26/EG om slutgiltig avveckling i system för överföring av betalningar och värdepapper och direktiv 2002/47/EG om ställande av finansiell säkerhet med avseende på sammanlänkade system och kreditfordringar

SAMMANFATTNING

Under de senaste tre decennierna har den europeiska finansiella sektorn utvecklats och växt otroligt snabbt, stimulerad av huvudsakligen följande fyra faktorer: Globaliseringen, den europeiska integrationen, nya innovativa finansieringstekniker och den tekniska utvecklingen. Som ett resultat av samverkan mellan dessa fyra faktorer upplevde den europeiska finansiella sektorn en oerhörd ökning av finansiella flöden över gränserna, skapandet av allt mer komplexa finansiella produkter samt införandet av allt mer sofistikerade utformningar av både betalnings- och avvecklingssystem för värdepapper.

Dessa trender har haft en genomgripande inverkan på hur de olika marknadsaktörerna bedriver sin verksamhet. Marknadsinfrastrukturer som i första hand hade utformats för att möta den inhemska marknadens behov har exempelvis behövt anpassas till de krav som en alltmer gränsöverskridande verklighet ställer. Aktörer som beslutade att utvidga sin verksamhet till att även omfatta andra marknader än den inhemska marknaden har ställts inför utmaningen att bedriva verksamhet i olika rättsordningar. Marknadsaktörer som möter en alltmer komplex operativ miljö har tvingats att lägga större vikt vid riskhantering och säkerhetsställande.

Direktivet om ställande av finansiell säkerhet ("FCD") och direktivet om slutgiltig avveckling ("SFD") är exempel på två lagstiftningsåtgärder på gemenskapsnivå som antogs som svar på bland andra de utmaningar som framhållits ovan. I aktuella utvärderingar har man slagit fast att båda direktiven fungerar väl. Detta oaktat skulle, enligt många av de svar som inkommit från olika intressenter, båda direktiv kunna förbättras genom att ta hänsyn till den utveckling som skett på marknaden efter det att de genomfördes.

Baserat på vad som ovan angavs inriktades denna konsekvensbedömning på marknadsutvecklingen inom tre viktiga områden: Säkerheter, system för avveckling av betalningar och värdepapper, samt lagvalsregler.

Säkerheter

På området för finansiella säkerheter har den ökande användningen av säkerhetsställande för att säkra finansiella transaktioner lett till en ökad efterfrågan på tillgångar som är lämpliga att använda som säkerheter. Detta har utlöst ett sökande efter nya möjliga sätt att utöka den nuvarande uppsättningen tillgångar som kan lämnas som säkerhet. En tillgångsklass som kom i fråga i detta sammanhang var kreditfordringar. Deras främsta attraktionskraft låg i att de var rikligt förekommande och det faktum att de hade få, om alls några, alternativa användningar. Vissa medlemsstater, och allra senast eurosystelet, har faktiskt beslutat att acceptera vissa kreditfordringar som godtagbar säkerhet.

Användningen av kreditfordringar ger upphov till en rad praktiska frågor, först och främst om det skydd som ges kreditfordringar när de används som säkerhet. Endast i vissa av de ovan nämnda medlemsstaterna utvidgades det skydd som befintliga slag av finansiella säkerheter åtnjuter till att även omfatta kreditfordringar. Även i de fallen täcker inte skyddet den gränsöverskridande dimensionen. Detta har lett till att kreditfordringar för närvarande nästan uteslutande används vid inhemska transaktioner. Vidare finns det även inom den inhemska ramen tecken på att visa formella krav hämmar användningen av kreditfordringar för säkerhetsställande, vilket betyder att det finns betydande utrymme för förbättringar även på den

inhemska nivån. Slutligen, när kreditfordringar inkluderas i uppsättningen godtagbara tillgångar för ställande av säkerhet behöver man besluta om vilka kreditfordringar som ska ingå.

Avveckling i system för överföring av betalningar och värdepapper

En betydande utveckling har likaså ägt rum på området för avvecklingssystem (betalningar och värdepapper). Mest påfallande är att länkar mellan olika avvecklingssystem har blivit mycket vanligare än vad som var fallet för ett decennium sedan. Därtill kommer att initiativ som exempelvis direktivet om marknader för finansiella instrument ("MiFID") och uppförandekoden om clearing och avveckling troligen främjar upprättandet av nya länkar och en mer intensiv användning av dem som redan finns. Avveckling under natten har de senaste tio åren också blivit en ganska allmänt spridd lösning bland avvecklingssystemens tjänster. Sist men inte minst har under de senaste åren nya typer av institut vuxit fram på betalningsområdet som inte fanns för tio år sedan (t.ex. elektroniska penninginstitut även kallade "ELMI").

En mot bakgrund av det ovanstående berättigad fråga som behöver besvaras är huruvida det nuvarande skydd som de olika avvecklingssystemen åtnjuter i tillräcklig utsträckning täcker de nya tekniska lösningar som systemen har infört. Med tanke på den avgörande roll som avvecklingssystemen spelar på de finansiella marknaderna och därmed för ekonomin i stort är det nödvändigt att säkerställa att så faktiskt är fallet. Inom ramen för sammanlänkade system är således frågan om risker för smittoeffekter mellan system en fråga som behöver behandlas. Vidare, när det gäller avveckling under natten, är det nödvändigt att kontrollera huruvida införandet av denna lösning och följaktligen av bankdagar som inte nödvändigtvis sammanfaller med kalenderdagar har någon inverkan på det skydd som ges avvecklingssystem. En annan viktig fråga är huruvida det befintliga skyddet behöver anpassas för att ta hänsyn till de nya typer av institut som nämns ovan.

Lagvalsregler

Det stora flertalet säkerheter innehas i elektronisk kontoförd form på värdepapperskonton hos mellanhänder, i stället för att innehas direkt i fysisk form av investerarna. På grund av den ökande internationaliseringen av de finansiella marknaderna, kan dessa mellanhänder vara belägna i olika rättsordningar med följderna att - beroende på förmedlingskedjans längd - två, tre eller fler rättsordningar kan vara berörda.

Marknadsaktörer behöver därför en klar och enhetlig lagvalsregel för att i förväg med säkerhet kunna fastställa vilken lagstiftning är tillämplig för deras värdepapper, eftersom de (t.ex. om en aktör går i konkurs), beroende på vilken lagstiftning som är tillämplig, antingen kan vara "ägare" till dessa värdepapper eller ej. Frågan här är huruvida den nuvarande lagvalsregeln, som grundas på var kontot är beläget, erbjuder tillräcklig säkerhet i detta hänseende.

Målen

Målet för denna konsekvensbedömning är att undersöka om det är möjligt att finna lösningar på gemenskapsnivå på de problemställningar som skisserats ovan. De möjliga lösningarna måste uppfylla tre specifika mål, nämligen i) underlätta användningen av kreditfordringar som säkerhet (både i en inhemsk och en gränsöverskridande miljö), ii) säkerställa stabiliteten i avvecklingssystemen, och iii)

främja rättslig säkerhet. Eftersom dessa mål fortfarande är ganska allmänna, är det nödvändigt att formulera mer operativa mål:

- (1) Att harmonisera behandlingen av kreditfordringar (mellan medlemsstater) när de används som säkerhet.
- (2) Att avlägsna hinder som hämmar användningen av kreditfordringar som säkerhet.
- (3) Att anpassa det befintliga skyddet till de lösningar som införs av avvecklingssystem som svar på den senaste tidens marknadsutveckling och utveckling på regleringsområdet.
- (4) Att utvidga det skydd som finns för befintliga aktörer i avvecklingssystem till att även omfatta nya typer av institut.
- (5) Att fastställa en tydlig lagvalsordning för kontoförda värdepapper.

Eftersom en del av de ovan nämnda målen har vissa gemensamma drag indelas de tre separata grupper för att göra det lättare att utforma de möjliga alternativen i fråga om policy och för att underlätta konsekvensbedömningen: Den första gruppen (kreditfordringar) innehåller mål 1 och 2, den andra (avvecklingssystem) mål 3 och 4, och den tredje (lagvalsordning) mål 5.

Förordat val av instrument och policy

När det gäller de två första grupperna av mål har ett ändringsdirektiv valts som det mest lämpliga av alla tillgängliga policyinstrument för att uppnå de eftersträvade målen. Denna lösning bedöms ge den rätta balansen mellan harmonisering och flexibilitet i genomförandet.

Konsekvenserna av varje möjligt policyval som ett sådant direktiv kan innehålla analyseras därefter och jämförs med basscenariot ”ingen åtgärd” för att fastställa den mest lämpliga handlingslinjen. Som ett resultat av denna analys dras slutsatsen att, inom tillämpningsområdet för de första två grupperna av mål, största nettofördelarna skulle uppnås om man antar ett direktiv med inriktning på följande :

- (1) Att utvidga tillämpningsområdet för direktivet om ställande av finansiell säkerhet och direktivet om slutgiltig avveckling till att även godta kreditfordringar för centralbankstransaktioner.
- (2) Att lätta på vissa formella krav i samband med utnyttjandet av kreditfordringar (t.ex. förhandsanmälan och registrering) och ge gäldenärer möjligheten att avstå från en del av sina rättigheter (kvittningsrätten och banksekretessen).
- (3) Att anpassa direktivet om slutgiltig avveckling för att ta hänsyn till de tekniska lösningar som de senaste åren införts av avvecklingssystem, nämligen genom att klargöra att i fråga om samverkande system, ska ett systems egna regler om tidpunkten för införande/återkallande inte påverkas av regler i andra system med vilka det samverkar, och genom att utvidga skyddet för överföringsuppdrag till bankdagen och inte kalenderdagen.
- (4) Att utöka tillämpningsområdet för direktivet om slutgiltig avveckling till att även omfatta elektroniska penninginstitut (ELMI).

När det gäller den tredje gruppen av mål – också med hänsyn till den pågående diskussionen i detta ämne – bedöms situationen ännu inte vara mogen för att föreslå några förändringar av den nuvarande lagvalsregeln. Därför förordas alternativet ”ingen åtgärd”.