

Brussel, 28.6.2023
COM(2023) 345 final

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

**betreffende de evaluatie van het definitieve karakter van de afwikkeling van betalingen
en effectentransacties in betalings- en afwikkelingssystemen, met inbegrip van de
toepassing ervan op binnenlandse instellingen die in systemen van derde landen
deelnemen, en van financiële zekerheidsovereenkomsten uit hoofde van de
Richtlijnen 98/26/EG en 2002/47/EG**

VERSLAG VAN DE COMMISSIE AAN HET EUROPEES PARLEMENT EN DE RAAD

betreffende de evaluatie van het definitieve karakter van de afwikkeling van betalingen en effectentransacties in betalings- en afwikkelingssystemen, met inbegrip van de toepassing ervan op binnenlandse instellingen die in systemen van derde landen deelnemen, en van financiëlezekerheidsovereenkomsten uit hoofde van de Richtlijnen 98/26/EG en 2002/47/EG

1. INLEIDING

Met de kapitaalmarktenunie wil de EU een echte eengemaakte kapitaalmarkt in de EU tot stand brengen. Goed functionerende betalingssystemen zoals TARGET2¹ en effectenafwikkelingssystemen zoals centrale tegenpartijen (CTP's) en centrale effectenbewaarinstellingen (CSD's) zorgen ervoor dat betalingen en effectentransacties veilig en met zekerheid kunnen worden verricht, en dit is een belangrijke basis voor de financiële sector en dus voor de kapitaalmarktenunie.

De finaliteitsrichtlijn² heeft tot doel het systeemrisico dat voortvloeit uit de insolventie van deelnemers in betalings- en effectenafwikkelingssystemen ("systemen") te verminderen. Zij is in 1998 vastgesteld en is sindsdien vijfmaal gewijzigd. De meest recente wijziging van de finaliteitsrichtlijn, die in 2019 bij de tweede richtlijn herstel en afwikkeling van banken³ is ingevoerd, vereist dat de Commissie op grond van artikel 12 bis van de finaliteitsrichtlijn nagaat hoe de lidstaten de finaliteitsrichtlijn toepassen op hun binnenlandse instellingen⁴ die rechtstreeks deelnemen in systemen die onder het recht van een derde land vallen (d.w.z. een niet-EU-land), en op zakelijke zekerheden die zijn verstrekt in verband met deelname in dergelijke systemen. De Commissie werd met name verzocht om na te gaan of verdere wijzigingen van de finaliteitsrichtlijn nodig zijn met betrekking tot systemen die onder het recht van een derde land vallen ("systeem van derde landen").

Rekening houdend met hun onderlinge verbanden werden bij de evaluatie van zowel de finaliteitsrichtlijn als de richtlijn betreffende financiëlezekerheidsovereenkomsten⁵ de ontwikkelingen beoordeeld sinds de laatste herziening van de finaliteitsrichtlijn, die plaatsvond in 2008/2009, alsook de mogelijke gevolgen daarvan voor het bedrijfsleven, de technologie en de regelgeving om ervoor te zorgen dat de finaliteitsrichtlijn en de richtlijn betreffende financiëlezekerheidsovereenkomsten naar behoren blijven functioneren.

(¹) TARGET2 is het realtime-brutovereenigingssysteem dat eigendom is van en wordt geëxploiteerd door het Eurosysteem.

(²) Richtlijn 98/26/EG (PB L 166 van 11.6.1998, blz. 45).

(³) Artikel 12 bis van de finaliteitsrichtlijn, ingevoerd bij Richtlijn (EU) 2019/879 (PB L 150 van 7.6.2019, blz. 296).

(⁴) De definitie van "instelling" in artikel 2, punt b), van de finaliteitsrichtlijn omvat kredietinstellingen (binnenlandse en van derde landen), beleggingsondernemingen (binnenlandse en van derde landen), overheidsinstanties en ondernemingen met overheidsgarantie.

(⁵) Richtlijn 2002/47/EG (PB L 168 van 27.6.2002, blz. 43).

Om deze evaluaties te onderbouwen, is op 27 oktober 2020 een bijeenkomst met de lidstaten gehouden en zijn gerichte raadplegingen over beide richtlijnen van start gegaan⁶ (“de raadplegingen”).

In dit verslag wordt herinnerd aan de doelstellingen van de finaliteitsrichtlijn en de richtlijn betreffende financiëlezekerheidsovereenkomsten. Er wordt toegelicht hoe en in welke mate de lidstaten gebruikmaken van de discretionaire bevoegdheid om de bescherming in het kader van de finaliteitsrichtlijn uit te breiden tot binnenlandse instellingen die deelnemen in systemen van derde landen, zoals bedoeld in overweging 7 van de finaliteitsrichtlijn⁷, en er wordt een overzicht gegeven van de belangrijkste gebieden die verdere aandacht kunnen vergen om ervoor te zorgen dat de finaliteitsrichtlijn en de richtlijn betreffende financiëlezekerheidsovereenkomsten hun beoogde doel blijven dienen.

2. DE FINALITEITSRICHTLIJN

Het terugdringen van systeemrisico's vereist het definitieve karakter van de afwikkeling en de afdwingbaarheid van zakelijke zekerheden. Daarom beschermt de finaliteitsrichtlijn zowel systemen als deelnemers daarin die binnen de werkingssfeer van de finaliteitsrichtlijn vallen, door ervoor te zorgen dat overboekingsopdrachten en verrekening in alle lidstaten juridisch afdwingbaar zijn en bindend zijn voor derden, en dat overboekingsopdrachten niet kunnen worden herroepen na een door de regels van het systeem bepaald moment. Met andere woorden, de finaliteitsrichtlijn beschermt systemen door bepaalde nationale insolventieregels buiten toepassing te laten om ervoor te zorgen dat betalingen en effectenoverboekingsopdrachten definitief worden, zelfs wanneer de opdrachtgevende partij insolvent wordt.

De finaliteitsrichtlijn is van toepassing op systemen die als zodanig door een lidstaat zijn aangemerkt⁸ en deelname in door de finaliteitsrichtlijn aangemerkte systemen is voornamelijk beperkt tot banken, beleggingsondernemingen en systeemexploitanten⁹.

2.1. Toepassing van de finaliteitsrichtlijn op systemen die onder het recht van een derde land vallen

De finaliteitsrichtlijn is niet van toepassing op systemen van derde landen, maar het staat de lidstaten vrij om, zoals hierboven vermeld, wetgeving vast te stellen om de in de finaliteitsrichtlijn vervatte bescherming uit te breiden tot binnenlandse instellingen die rechtstreeks deelnemen in systemen van derde landen en tot alle relevante zakelijke zekerheden (“uitbreiding voor systemen van derde landen”)¹⁰.

Gezien de mondiale omvang van sommige systemen en de activiteiten hierin van derde landen en de toegenomen deelname van in de EU gevestigde entiteiten in dergelijke systemen¹¹, legt de herzieningsclausule van artikel 12 bis van de finaliteitsrichtlijn de Commissie de taak op om te evalueren “hoe de lidstaten deze richtlijn toepassen op hun

(⁶) Met een feedbackperiode van 12 februari tot en met 7 mei 2021; https://finance.ec.europa.eu/regulation-and-supervision/consultations/2021-settlement-finality-review_nl en https://finance.ec.europa.eu/regulation-and-supervision/consultations/2021-review-directive-financial-collateral-arrangements_nl

(⁷) Zie overweging 7 in de finaliteitsrichtlijn zoals vastgesteld in 1998 (<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/NL/TXT/PDF/?uri=CELEX:31998L0026>).

(⁸) Artikel 2, punt a, van de finaliteitsrichtlijn.

(⁹) Zie voor meer informatie artikel 2, punt f), van de finaliteitsrichtlijn en afdeling 2.2 van dit verslag.

(¹⁰) Overweging 7 luidt als volgt: “Overwegende dat de lidstaten de bepalingen van de richtlijn mogen toepassen op hun binnenlandse instellingen die rechtstreeks in systemen van derde landen deelnemen en op zakelijke zekerheden die in verband met deelname in dergelijke systemen worden gesteld”.

(¹¹) Zie overweging 34 van de tweede richtlijn herstel en afwikkeling van banken.

binnenlandse instellingen die rechtstreeks deelnemen aan systemen die onder het recht van een derde land vallen, alsmede op zakelijke zekerheden die in verband met deelname aan dergelijke systemen worden gesteld”.

Er bestaan tussen de lidstaten verschillende praktijken met betrekking tot de wijze waarop de uitbreiding voor systemen van derde landen tot stand kan komen¹². Door de bescherming van de finaliteitsrichtlijn toe te passen op dergelijke binnenlandse deelnemers, wordt het nationale recht buiten toepassing gelaten voor opdrachten die in het systeem van een derde land worden ingevoerd, hetgeen bijdraagt tot het definitieve karakter van de afwikkeling van die opdrachten.

Dertien lidstaten¹³ gaven aan dat zij niet over een regeling voor uitbreiding voor systemen van derde landen beschikken. Van die lidstaten:

- gaven vijf uitdrukkelijk hun voorkeur aan voor een geharmoniseerde aanpak op EU-niveau;
- verklaarden drie dat hun nationale instellingen niet om toegang tot systemen van derde landen hadden verzocht;
- merkten twee op dat er geen verdere harmonisatie nodig was en vormden volgens één van hen systemen van derde landen geen substantieel risico voor de financiële stabiliteit van de EU.

Tien lidstaten¹⁴ beschikken over een regeling voor een mogelijke uitbreiding voor systemen van derde landen en hebben uitvoering gegeven aan nationale wetgeving om de bepalingen van de finaliteitsrichtlijn toe te passen op hun binnenlandse instellingen die deelnemen in systemen van derde landen, om er met name voor te zorgen dat EU-banken na het vertrek van het Verenigd Koninkrijk uit de EU kunnen blijven deelnemen in systemen van derde landen. Van die lidstaten:

- gaven zes¹⁵ aan dat zij de materiële bepalingen van de finaliteitsrichtlijn volledig toepasten¹⁶ in geval van insolventieprocedures tegen een deelnemer in het systeem van een derde land (namelijk dat de rechten en verplichtingen uit hoofde van of in verband met deelname in een systeem uitsluitend worden bepaald door het recht dat op dat systeem van toepassing is);
- heeft geen van de lidstaten aangegeven dat zij de uitbreiding toepassen op voorwaarde van wederkerigheid, d.w.z. zij passen de uitbreiding niet slechts toe indien het derde land soortgelijke bescherming biedt aan zijn entiteiten die deelnemen in door de finaliteitsrichtlijn aangemerkte systemen.

Zeven lidstaten¹⁷ met een regeling voor een mogelijke uitbreiding voor systemen van derde landen beoordelen **per geval of een systeem van een derde land aan bepaalde criteria voldoet**, en als zij ervan overtuigd zijn dat aan die criteria is voldaan, wordt aan het systeem een uitbreiding voor systemen van derde landen toegekend^{18,19}. Van die lidstaten:

(¹²) 23 lidstaten hebben op de enquête van de Commissie gereageerd, terwijl de volgende vier niet hebben geantwoord: EL, IE, LV, MT. Het aantal lidstaten dat in de onderstaande punten wordt genoemd, is gebaseerd op de 23 lidstaten die op de raadpleging hebben gereageerd.

(¹³) AT, BG, CY, CZ, ES, HR, HU, LT, PT, SI, SK, RO, PL.

(¹⁴) BE, DE, DK, EE, FI, FR, IT, LU, NL, SE.

(¹⁵) BE, DE, FI, LU, NL, SE.

(¹⁶) Met uitzondering van de bepalingen van de finaliteitsrichtlijn betreffende specifieke EU-procedures, zoals artikel 6, lid 3, en artikel 10, lid 1, van de finaliteitsrichtlijn.

(¹⁷) DK, EE, FR, IT, LU, NL, SE.

(¹⁸) Overweging 7 luidt als volgt: “Overwegende dat de lidstaten de bepalingen van de richtlijn mogen toepassen op hun binnenlandse instellingen die rechtstreeks in systemen van derde landen deelnemen

- hebben vier²⁰ alleen tot een uitbreiding besloten voor systemen van derde landen voor binnenlandse deelnemers die deelnemen aan in het Verenigd Koninkrijk gevestigde systemen;
- beschikt één lidstaat over een regeling voor een uitbreiding voor systemen van derde landen; deze heeft echter nog geen beoordeling voor een systeem uitgevoerd, aangezien er geen specifiek verzoek daartoe is ontvangen;
- vereisen twee²¹ dat het systeem is gevestigd in een land waarvan de centrale bank lid is van de Bank voor Internationale Betalingen;
- kijken vijf²² naar de adequaatheid van de regels van het systeem en eisen een bescherming van het recht van het derde land die vergelijkbaar is met die van de finaliteitsrichtlijn. Van die lidstaten:
 - wezen twee²³ op de noodzaak van een gelijkwaardigheidsbesluit van de Commissie en een erkenningsbesluit voor de CTP door de ESMA op grond van Verordening (EU) nr. 648/2012²⁴ om de bescherming van de finaliteitsrichtlijn uit te breiden tot deelnemers aan in derde landen gevestigde CTP's;
 - benadrukten twee²⁵ dat zij de regeling toepassen op systemen die zij van systemisch belang achten;
 - vereist één dat de systeemexploitant op passende wijze wordt gecontroleerd door een autoriteit of een andere bevoegde instantie en dat het systeem dusdanig wordt georganiseerd dat toezicht kan worden gehouden op de financiële status van de deelnemers in het systeem;
 - eisen drie²⁶ dat de systeemexploitant de nodige informatie verstrekt, met inbegrip van de regels van het systeem, de deelnemers in het systeem en belangrijke wijzigingen in de wetgeving van het derde land die van invloed zijn op het systeem;
 - vereist één dat systeemexploitanten van systemen van derde landen een juridisch advies verstrekken waarin wordt verklaard dat het niveau van regelgevingszekerheid gelijkwaardig is aan dat van systemen die onder het recht van die lidstaat vallen.

Door drie lidstaten²⁷ die een regeling hebben voor een mogelijke uitbreiding voor systemen van derde landen **wordt de conformiteit van een systeem van een derde land niet vooraf beoordeeld**. In plaats daarvan kunnen alleen systemen van derde landen die beantwoorden aan de definitie van een systeem in het kader van de finaliteitsrichtlijn, voor een dergelijke uitbreiding in aanmerking komen. Wanneer dit het geval is, zijn in het kader van een insolventieprocedure van een binnenlandse deelnemer de regels die van toepassing zijn op het systeem van het derde land van toepassing op de binnenlandse

en op zakelijke zekerheden die in verband met deelname in dergelijke systemen worden gesteld". Om de leesbaarheid te vergemakkelijken, wordt in dit verslag verwezen naar de "aanmerking in overweging 7" wanneer een lidstaat gebruikmaakt van de in overweging 7 van de finaliteitsrichtlijn bedoelde discretionaire bevoegdheid in het nationale recht.

⁽¹⁹⁾ Dit besluit werd vervolgens in vijf lidstaten (DK, FR, IT, LU, SE) openbaar gemaakt.

⁽²⁰⁾ DK, FR, IT, SE.

⁽²¹⁾ LU, NL.

⁽²²⁾ DK, EE, FR, IT, SE.

⁽²³⁾ FR, IT.

⁽²⁴⁾ Verordening (EU) nr. 648/2012 van het Europees Parlement en de Raad van 4 juli 2012 betreffende otc-derivaten, centrale tegenpartijen en transactieregisters (PB L 201 van 27.7.2012, blz. 1).

⁽²⁵⁾ FR, SE.

⁽²⁶⁾ SE, EE, FR.

⁽²⁷⁾ BE, DE, FI.

deelnemer in een dergelijk systeem van een derde land. Van die lidstaten heeft één²⁸ aangegeven ook de gelijkwaardigheid van systemen van derde landen te beoordelen in verband met de insolventieprocedures van een binnenlandse deelnemer, en zou het recht van het derde land alleen van toepassing worden wanneer het systeem van het derde land gelijkwaardig is aan de systemen die binnen de werkingssfeer van de finaliteitsrichtlijn vallen.

Systemen van derde landen hebben belang bij rechtszekerheid en bescherming van het definitieve karakter van de afwikkeling in geval van insolventie van hun EU-deelnemers. Daarom bestaat het risico dat deelnemers uit lidstaten die de bescherming van de finaliteitsrichtlijn niet hebben uitgebreid tot een dergelijke deelname in systemen van derde landen, de toegang tot systemen van derde landen wordt ontzegd. Omdat niet alle lidstaten de bescherming van de finaliteitsrichtlijn hebben uitgebreid tot deelnemers in systemen van derde landen, en omdat de lidstaten die dit wel hebben gedaan verschillende criteria en verschillende procedures toepassen om de uitbreiding toe te staan, ontbreekt het aan een geharmoniseerde behandeling van deelname in die systemen in de EU. Dit heeft **gevolgen voor zowel de systemen van derde landen als de belangen van de EU**.

2.2. Deelnemers aan in door de finaliteitsrichtlijn aangewezen systemen

Momenteel is de finaliteitsrichtlijn van toepassing op een specifieke lijst van deelnemers²⁹ (voornamelijk EU-banken, beleggingsondernemingen en systeemexploitanten). Daarom moeten **betalingsinstellingen** en **instellingen voor elektronisch geld** een beroep doen op banken om toegang te krijgen tot aangewezen systemen. De overgrote meerderheid van de respondenten van de raadpleging was voorstander van de toevoeging van betalingsinstellingen en instellingen voor elektronisch geld aan de lijst van deelnemers. Banken merkten in het algemeen op dat deze entiteiten niet worden geconfronteerd met even strenge prudentiële vereisten als banken, en dat hun rechtstreekse deelname derhalve risico's met zich mee zou kunnen brengen die moeten worden aangepakt door specifieke vereisten ter bescherming van het systeem en zijn deelnemers. Betalingsinstellingen en instellingen voor elektronisch geld vragen om directe deelnemers te mogen zijn, waarbij zij aanvoeren extra kosten te maken voor indirecte toegang en wijzen op de noodzaak om een gelijk speelveld met banken tot stand te brengen. In het kader van de herziening van de tweede richtlijn betalingsdiensten³⁰ stelt de Commissie voor het toepassingsgebied van de finaliteitsrichtlijn uit te breiden tot betalingsinstellingen en instellingen voor elektronisch geld. Daarnaast merkt de Commissie ook op dat er ten behoeve van duidelijkheid en transparantie ondersteuning is voor de toevoeging van centrale effectenbewaarinstellingen aan de lijst van in aanmerking komende directe deelnemers van de finaliteitsrichtlijn, wanneer zij deelnemen in een systeem in een andere functie dan die van "afwikkelende instantie" of "systeemexploitant".

⁽²⁸⁾ FI.

⁽²⁹⁾ Zie artikel 2, punt f), van de finaliteitsrichtlijn voor de definitie van "deelnemer". Deelnemers zijn onder meer "instellingen" ("kredietinstellingen" of "beleggingsondernemingen" met hoofdkantoor in of buiten de EU, overheidsinstanties en door de overheid gegarandeerde ondernemingen, en alle andere ondernemingen die deelnemen aan een nationaal effectenafwikkelingssysteem zoals bepaald door een lidstaat op grond van het systeemrisico (laatstgenoemde bevoegdheid geldt niet voor betalingssystemen)), "CTP's", "afwikkelende instanties", "clearing houses", clearingleden van een in het kader van EMIR vergunninghoudende CTP en "systeemexploitanten".

⁽³⁰⁾ Voorstel voor een richtlijn van het Europees Parlement en de Raad betreffende betalingsdiensten en diensten voor elektronisch geld in de interne markt tot wijziging van Richtlijn 98/26/EG en houdende intrekking van de Richtlijnen (EU) 2015/2366 en 2009/110/EG.

2.3. Systemen op basis van distributed ledger-technologie (DLT)

Het is de bedoeling dat de finaliteitsrichtlijn **technologisch neutraal** is. De huidige begrippen van de finaliteitsrichtlijn lijken te werken voor gecentraliseerde DLT-systemen/DLT-systemen waarvoor toestemming is vereist³¹. Deze begrippen lijken echter niet te werken voor DLT-systemen waarvoor geen toestemming is vereist³², aangezien er geen centrale exploitant is, niet-geïdentificeerde deelnemers zich zonder beperkingen kunnen inschrijven en functies tegelijkertijd aan meerdere deelnemers kunnen worden toegewezen.

Met betrekking tot gecentraliseerde DLT-systemen/DLT-systemen waarvoor toestemming is vereist en waarvoor de huidige begrippen van de finaliteitsrichtlijn lijken te werken, kunnen gerichte aanpassingen mogelijk meer duidelijkheid verschaffen over de wijze waarop bepaalde begrippen van toepassing zijn, bijvoorbeeld over de definitie van “overboekingsopdracht”³³ en het begrip “boeking”, alsook over de definities van “afwikkelingsrekening”³⁴ en “afwikkelende instantie”³⁵. Aangezien de verordening voor een proefregeling voor DLT-marktinfrastucturen (EU-DLT-proefregeling³⁶) echter pas onlangs is vastgesteld, is er nog onvoldoende ervaring opgedaan wat betreft de voordelen en risico’s die verbonden zijn aan het gebruik van DLT bij handel en afwikkeling³⁷. Daarom zouden eventuele overwegingen over mogelijke wijzigingen van de finaliteitsrichtlijn voorbarig zijn. De resultaten van de EU-DLT-proefregeling kunnen naar verwachting verdere aanwijzingen verschaffen, die kunnen helpen bij dergelijke overwegingen.

2.4. Aanvullende geconstateerde aspecten

Bij de raadpleging zijn enkele kwesties aan het licht gekomen die in overweging moeten worden genomen, waaronder de noodzaak van een vereiste in de finaliteitsrichtlijn dat ook een systeemexploitant onmiddellijk **in kennis wordt gesteld van de insolventie** van

(³¹) Een netwerk waarin alleen partijen die aan bepaalde vereisten voldoen, het recht hebben deel te nemen aan het validerings- en consensusproces (zie voetnoot 4, Verzoek om input, DLT Pilot Regime and review of MiFIR regulatory technical standards on transparency and reporting (DLT-proefregeling en evaluatie van de technische reguleringsnormen van MiFIR inzake transparantie en rapportage), 4 januari 2022, ESMA70-156-4957).

(³²) Een netwerk waarin vrijwel iedereen kan deelnemen aan het validerings- en consensusproces (zie voetnoot 3, Verzoek om input, DLT Pilot Regime and review of MiFIR regulatory technical standards on transparency and reporting, 4 januari 2022, ESMA70-156-4957).

(³³) Artikel 2, punt i), van de finaliteitsrichtlijn.

(³⁴) Artikel 2, punt l), van de finaliteitsrichtlijn.

(³⁵) Artikel 2, punt d), van de finaliteitsrichtlijn.

(³⁶) Verordening (EU) 2022/858, PB L 151 van 2.6.2022, blz. 1.

(³⁷) Artikel 6 van de EU-DLT-proefregeling. Met betrekking tot DLT SS (artikel 5 van de EU-DLT-proefregeling) is er bijvoorbeeld een vrijstelling voor centrale effectenbewaarinstellingen die een DLT SS exploiteren, in die zin dat de term “deelnemer” in de finaliteitsrichtlijn onder bepaalde voorwaarden wordt geacht andere dan de in die richtlijn bedoelde personen te omvatten indien een dergelijk DLT SS waarborgt dat de personen die als deelnemer worden toegelaten, aan bepaalde voorwaarden voldoen. Bovendien staat de EU-DLT-proefregeling een centrale effectenbewaarinstelling toe om een DLT SS te exploiteren dat niet kan worden ingedeeld als een in het kader van de finaliteitsrichtlijn aangewezen effectenafwikkelingssysteem, en is er een vrijstelling van de regels inzake het definitieve karakter van de afwikkeling in de verordening betreffende centrale effectenbewaarinstelling voorzien, onder voorbehoud van bepaalde compenserende maatregelen, onder meer om risico’s die voortvloeien uit insolventie te beperken, aangezien de maatregelen ter bescherming bij insolventie uit hoofde van de finaliteitsrichtlijn niet van toepassing zijn. Een dergelijke vrijstelling zou echter niet uitsluiten dat een DLT SS dat aan alle vereisten van de finaliteitsrichtlijn voldoet, kan worden aangewezen en aangemeld als een effectenafwikkelingssysteem overeenkomstig die richtlijn. Daarnaast bevat de EU-DLT-proefregeling soortgelijke vrijstellingen wanneer een beleggingsonderneming of marktexploitant een DLT TSS exploiteert.

een deelnemer (naast een door de lidstaat, het ESRB, de ESMA en andere lidstaten gekozen autoriteit³⁸) om rechtszekerheid te bieden aan de praktijken van het delen van dergelijke informatie in het systeem. Een andere belangrijke vraag die aanleiding gaf tot tegengestelde standpunten van de respondenten in de raadpleging, was of het **moment waarop de afwikkeling definitief wordt** door de systeemexploitant moet worden gespecificeerd in de regels van het systeem, zoals momenteel bepaald in de finaliteitsrichtlijn, dan wel of dergelijke momenten in de finaliteitsrichtlijn moeten worden gespecificeerd om de rechtszekerheid voor marktdeelnemers te vergroten.

3. DE RICHTLIJN BETREFFENDE FINANCIËLEZEKERHEIDSOVEREENKOMSTEN

Een vlotte en veilige uitwisseling van zekerheden is van essentieel belang voor de goede werking en stabiliteit van de financiële markten en de kapitaalmarktenunie. De richtlijn betreffende financiëlezekerheidsovereenkomsten werd op 6 juni 2002 vastgesteld en voerde een geharmoniseerd kader in voor het gebruik van als zekerheid verschaft financiële activa om transacties veilig te stellen, en droeg bij tot een groter grensoverschrijdend gebruik van financiële zekerheden. Een dergelijke bredere aanpak, die betrekking heeft op over-the-counter-transacties (otc-transacties), werd noodzakelijk geacht omdat de nationale regels die van toepassing zijn op financiële zekerheden vaak onpraktisch en niet transparant waren.

De richtlijn heeft niet tot doel de nationale wetten die van toepassing zijn op financiëlezekerheidsovereenkomsten volledig te harmoniseren. Zij heeft veeleer tot doel belemmeringen weg te nemen die de tijdige grensoverschrijdende totstandkoming en werking van dergelijke zekerheidsovereenkomsten in de weg staan. Dit doel wordt bereikt door bescherming te bieden aan zekerheidsnemers, met name door: i) ervoor te zorgen dat financiëlezekerheidsovereenkomsten kunnen worden gemobiliseerd en kunnen worden gebruikt zonder vertraging als gevolg van nationale formaliteiten; ii) ervoor te zorgen dat clausules inzake saldering bij vroegtijdige beëindiging³⁹ afdwingbaar zijn overeenkomstig de voorwaarden ervan, en iii) de werking van financiëlezekerheidsovereenkomsten af te schermen indien een van de partijen insolvent wordt.

Hoewel deze beschermingen uitzonderingen vormen op de beginselen van gelijke behandeling van schuldeisers bij de opening van een insolventieprocedure en het universele karakter van insolventieprocedures, zijn zij nodig om systemische besmettingsrisico's in de hele EU te helpen voorkomen.

3.1. Wie moet genieten van de bescherming van de richtlijn betreffende financiëlezekerheidsovereenkomsten?

Om de bescherming van de richtlijn betreffende financiëlezekerheidsovereenkomsten te genieten, moeten de zekerheidsnemer en de zekerheidsverschaffer een van de in artikel 1, lid 2, van de richtlijn genoemde entiteiten zijn⁴⁰. De respondenten merkten op dat de

⁽³⁸⁾ Artikel 6 van de finaliteitsrichtlijn.

⁽³⁹⁾ Saldering bij vroegtijdige beëindiging is een regeling die gewoonlijk op de financiële markten wordt gebruikt om alle overeengekomen maar nog niet opeisbare verplichtingen en vorderingen jegens een tegenpartij door één enkele vordering/verplichting te verrekenen en te vervangen. Zij dekt gewoonlijk gevallen waarin een tegenpartij in gebreke blijft of insolvent wordt.

⁽⁴⁰⁾ De lijst omvat overheidsinstanties, centrale banken, financiële instellingen (zoals kredietinstellingen en beleggingsondernemingen), CTP's, afwikkelingsagenten en clearing houses. Ook een andere persoon dan een natuurlijke persoon (met inbegrip van ondernemingen zonder rechtspersoonlijkheid en personenvennootschappen/samenwerkingsverbanden (partnerships)) kan binnen de specifieke werkingssfeer van de richtlijn betreffende financiëlezekerheidsovereenkomsten vallen, mits de andere partij bij de financiëlezekerheidsovereenkomst een van de bovengenoemde entiteiten is.

richtlijn betreffende financiëlezekerheidsovereenkomsten alle systeemrelevante marktdeelnemers moet bestrijken. Hoewel centrale effectenbewaarinstellingen over het algemeen als systeemrelevant werden beschouwd, liepen de meningen over betalingsinstellingen en instellingen voor elektronisch geld in grotere mate uiteen. De uitbreiding van het toepassingsgebied van de richtlijn betreffende financiëlezekerheidsovereenkomsten tot andere marktdeelnemers, zoals betalingsinstellingen en instellingen voor elektronisch geld, rechtvaardigt derhalve verdere bestudering en monitoring, met name met betrekking tot het niveau van toezicht en de noodzaak om de richtlijn betreffende financiëlezekerheidsovereenkomsten en de finaliteitsrichtlijn op elkaar af te stemmen, gezien de voorgestelde wijzigingen in het kader van de tweede richtlijn betalingsdiensten om betalingsinstellingen en instellingen voor elektronisch geld in de finaliteitsrichtlijn op te nemen.

3.2. Welke soorten financiële activa moeten in aanmerking komen voor bescherming in het kader van de richtlijn betreffende financiëlezekerheidsovereenkomsten?

Momenteel komen contanten, financiële instrumenten en kredietvorderingen in aanmerking voor financiële activa in het kader van de richtlijn betreffende financiëlezekerheidsovereenkomsten⁴¹. Om gelijke tred te houden met markt- en regelgevingsontwikkelingen die van invloed zijn op financiële activa die momenteel worden gebruikt of in de toekomst door marktdeelnemers kunnen worden gebruikt, kan de huidige lijst van in aanmerking komende financiële activa in het kader van de richtlijn betreffende financiëlezekerheidsovereenkomsten worden herzien, bijvoorbeeld om na te gaan of, indien het toepassingsgebied van de als zekerheid verschaft financiële activa wordt geacht te moeten worden uitgebreid, bankgaranties, emissierechten, grondstoffen en met grondstoffen verband houdende instrumenten moeten worden opgenomen. Een dergelijke uitbreiding zou moeten voldoen aan de vereisten van de richtlijn betreffende financiëlezekerheidsovereenkomsten, met inbegrip van sleutelbegrippen als “bezit” en “controle” over de als zekerheid verschaft financiële activa, om er bijvoorbeeld voor te zorgen dat de zekerheidsverschaffer wordt belet over de zekerheid te beschikken.

Het is de bedoeling dat de richtlijn betreffende financiëlezekerheidsovereenkomsten **technologisch neutraal** is. Bijgevolg kan zij van toepassing zijn op op DLT gebaseerde activa indien deze voldoen aan de voorwaarden van die richtlijn. Wanneer cryptoactiva als financiële instrumenten zouden worden gekwalificeerd, kunnen de bepalingen inzake eigendom en de vereisten inzake bezit en controle van de richtlijn betreffende financiëlezekerheidsovereenkomsten echter problemen opleveren⁴². De vraag blijft hoe deze problemen kunnen worden aangepakt en of deze richtlijn de juiste plaats is om dat te doen. De resultaten van de EU-DLT-proefregeling kunnen meer inzicht verschaffen in deze kwestie.

3.3. Aanvullende geconstateerde aspecten

Tijdens de raadpleging werd opgemerkt dat de uiteenlopende uitvoering van de richtlijn betreffende financiëlezekerheidsovereenkomsten door de lidstaten, met name wat het

⁽⁴¹⁾ Artikel 1, lid 4, punt a), van de richtlijn betreffende financiëlezekerheidsovereenkomsten.

⁽⁴²⁾ Controle en afstand doen van controle kunnen bijvoorbeeld een uitdaging vormen in het kader van DLT, aangezien het in veel modellen onduidelijk kan zijn wat juridische eigendom in een DLT zou kunnen zijn. Dit is in de eerste plaats een zaak van nationaal effecten-, vennootschaps-, overeenkomsten- en/of vermogensrecht. Bovendien kan de handhaving van rechten afhankelijk zijn van de handelingen van anderen (bv. wanneer privésleutels van verschillende partijen nodig zijn om een instrument over te dragen en/of de validering van de overdracht een consensus van verschillende knooppunten vereist).

toepassingsgebied en de opt-outbepalingen betreft⁴³, heeft geleid tot rechtsonzekerheid en risico's voor marktdeelnemers, met name in het kader van verrekeningsovereenkomsten. Sommige respondenten voerden met name aan dat er juridische problemen waren in verband met de toepassing van nationale vorderingen tot nietigverklaring met betrekking tot **clausules van saldering bij vroegtijdige beëindiging**, die tot problemen bij de toepassing van dergelijke clausules zouden kunnen leiden. Er zijn ook voorstellen gedaan om de samenhang van de EU-wetgeving inzake verrekening te verbeteren en de materiële werkingssfeer uit te breiden tot buiten de zekerheidsovereenkomsten. Aangezien de richtlijn betreffende financiëlezekerheidsovereenkomsten in de eerste plaats betrekking heeft op financiële activa en slechts marginaal op verrekening (als slechts een van de methoden die kunnen worden gebruikt om zekerheidsovereenkomsten af te dwingen), blijft de Commissie van mening⁴⁴ dat een wijziging van de richtlijn betreffende financiëlezekerheidsovereenkomsten waarschijnlijk niet de juiste plaats is om het algemene EU-kader voor verrekening te verbeteren.

Voorts vroegen respondenten uit het bedrijfsleven om verduidelijking en richtsnoeren op hoog niveau met betrekking tot de **begrippen “bezit” en “controle” van de richtlijn betreffende financiëlezekerheidsovereenkomsten**, waarbij zij opmerkten dat, hoewel deze aspecten het voorwerp zijn geweest van een arrest van het Hof van Justitie van de Europese Unie⁴⁵, het passend blijft om op nationaal niveau gedetailleerde richtsnoeren te verstrekken, aangezien elke rechtsmacht haar eigen wetgeving inzake beveiligings- en insolventieprocedures heeft. Andere respondenten waren van mening dat het nuttig zou zijn verdere richtsnoeren op hoog niveau op EU-niveau te verstrekken.

4. CONCLUSIES

Over het algemeen werken beide richtlijnen goed en lijkt een ingrijpende herziening van de finaliteitsrichtlijn en de richtlijn betreffende financiëlezekerheidsovereenkomsten vooralsnog niet gerechtvaardigd. Toch hebben belanghebbenden problemen aan de orde gesteld die nader onderzoek en nadere monitoring zouden kunnen rechtvaardigen. Voor een van de aan de orde gestelde aspecten, namelijk de uitbreiding van de werkingssfeer van de finaliteitsrichtlijn tot betalingsinstellingen en instellingen voor elektronisch geld, heeft de Commissie besloten een wijziging voor te stellen in het kader van de herziening van de tweede richtlijn betalingsdiensten⁴⁶.

In het algemeen neemt de Commissie nota van de mogelijke gevolgen van nieuwe technologie en van het gebrek aan rechtszekerheid op bepaalde gebieden, die leiden tot mogelijke extra kosten voor de financiëlemarktdeelnemers. Er zij op gewezen dat een lager niveau van harmonisatie de lidstaten een aanzienlijke beoordelingsmarge laat bij de

(⁴³) Zo kunnen de lidstaten op grond van artikel 1, lid 3, van de richtlijn betreffende financiëlezekerheidsovereenkomsten ervoor kiezen om deze buiten toepassing te laten, d.w.z. zij kunnen situaties van de werkingssfeer van de richtlijn betreffende financiëlezekerheidsovereenkomsten uitsluiten wanneer een van de partijen een persoon is, met inbegrip van ondernemingen zonder rechtspersoonlijkheid en samenwerkingsverbanden (partnerships) (artikel 1, lid 2, punt e), van de richtlijn).

(⁴⁴) Verslag van de Commissie, “Evaluatieverslag betreffende de Finaliteitsrichtlijn 98/26/EG”, COM(2005) 657 definitief/2.

(⁴⁵) Hof van Justitie van de Europese Unie, arrest in zaak C-156/15 van 10 november 2016: het Hof preciseerde dat “de houder van een zekerheid [...] slechts [kan] worden geacht “in het bezit van of onder de controle” van die contanten te zijn gekomen, indien de zekerheidsverschaffer wordt belet over die contanten te beschikken”.

(⁴⁶) Voorstel voor een richtlijn van het Europees Parlement en de Raad betreffende betalingsdiensten en diensten voor elektronisch geld in de interne markt tot wijziging van Richtlijn 98/26/EG en houdende intrekking van de Richtlijnen (EU) 2015/2366 en 2009/110/EG.

omzetting en uitvoering en problemen kan veroorzaken in grensoverschrijdende situaties, waarvan sommige ook in deze evaluatie zijn vastgesteld. Bij verdere harmonisatie van de bepalingen van de finaliteitsrichtlijn en de richtlijn betreffende financiële zekerheidsovereenkomsten moet echter zorgvuldig rekening worden gehouden met de kosten en baten.