



EUROPEISKA CENTRALBANKEN

Begäran om kommentarer angående regleringen av värdepappersavvecklingen

2002-03-15

**EUROPEISKA CENTRALBANKSSYSTEMETS OCH EUROPEISKA
VÄRDEPAPPERSTILLSYNSKOMMITTÉNS GEMENSAMMA ARBETE
AVSEENDE CLEARING OCH AVVECKLING
BEGÄRAN OM BIDRAG FRÅN BERÖRDA PARTER**

Samarbetsprojektet mellan Europeiska värdepapperstillsynskommittén (CESR) och Europeiska centralbankssystemet (ECBS) - härafter kallade "gruppen" - avseende clearing och avveckling av värdepapper tillkännagavs i ett gemensamt pressmeddelande av Europeiska centralbanken (ECB) och CESR den 25 oktober 2001 (se bilaga 1). Denna utredning förklarar i detalj hur gruppen kommer att arbeta och uppmanar berörda parter att lämna bidrag till arbetet.

Gruppen inledde sitt arbete med möten i november 2001 och januari 2002. Den får stöd i diskussionerna av en redaktionell grupp med företrädare från några av de deltagande institutionerna. På detta stadium i arbetet är gruppen särskilt intresserad av att få in synpunkter på några av de mera detaljerade frågor som anges nedan.

Gruppens arbete bör ses mot bakgrund av de offentliga myndigheternas övergripande ansträngningar att säkerställa att arrangemangen för clearing och avveckling av värdepapper fungerar effektivt och korrekt. Centralbankernas intresse i frågan kommer från dessa arrangemangs betydelse för en effektiv penningpolitiken, för att betalningssystemen skall fungera korrekt och för finansiell stabilitet. De som bevakar värdepappershandeln är intresserade av att upprätthålla förtroende för systemens säkerhet och tillförlitlighet för att marknaderna skall förbli effektiva och för att tillförsäkra placerarna skydd.

Europeiska kommissionen kommer att utfärda ett meddelande i frågan under kommande veckor, i vilket dess policymål anges och bidrag från berörda parter kommer att begäras in avseende lämpliga åtgärder. Meddelandet kommer att behandla frågor om hur hindren mot mer effektiva system skall undanröjas, hur konkurrens på lika villkor skall uppnås och behovet av en rättslig ram för hela EU. Arbetet i denna grupp, vari kommissionen deltar som observatör, kompletterar kommissionens tillvägagångssätt och tillför denna viktig feedback när det gäller vilken form insatser på detta område bör anta.

1. Gruppens tillvägagångssätt

Vid sitt första möte beslutade gruppen att börja arbeta med följande frågor:

§ En eventuell anpassning av CPSS/IOSCO:s "Recommendations for Securities Settlement Systems" till europeiska förhållanden (1). Det stod klart från början att rekommendationerna från CPSS/IOSCO utgör en självklar utgångspunkt för allt arbete för att fastställa standarder för clearing och avveckling av värdepapper. Med tanke på att rekommendationerna är ganska omfattande ter det sig nödvändigt att granska samtliga i syfte att undersöka om de underliggande kriterierna behöver fördjupas och förstärkas för att kunna tillämpas i ett europeiskt sammanhang.

§ En analys av de centrala motparternas (CCP) clearingverksamhet i Europa för att identifiera ett lämpligt tillvägagångssätt när det gäller regelverk. När CPSS/IOSCO utarbetade sina rekommendationer gjordes ingen ingående analys av CCP:s verksamhet. Arbetet på detta område kommer att beakta de standarder som utarbetats av European Association of Central Counterparty Clearinghouses (EACH) (2).

§ En granskning av Giovanninigruppens rapport "Cross-border clearing and settlement arrangements in the European Union" (3), för att identifiera vilka bidrag som CESR/ECBS-gruppen kan lämna till arbetet med att reducera de hinder mot fortsatt integrering av den europeiska infrastrukturen för clearing och avveckling vilka fastställs i denna rapport.

I sitt arbete kommer gruppen också att beakta ett antal andra utredningar som behandlar clearing och avveckling, i synnerhet "Standards for the use of EU securities settlement systems in ESCB credit operations" (4).

2. Frågor för ytterligare övervägande

De frågor som redovisas nedan har tagits upp under gruppens diskussioner. Det är inte fråga om någon uttömmande lista över de ämnen som skall behandlas utan snarare en fingervisning om deras omfattning. Syftet är bara att ge en utgångspunkt för den kommande debatten.

2.1 Typ av rekommendationer: Vilken rättslig status bör de rekommendationer och standarder ha som gruppen skall utfärda? Finns det ämnesområden för vilka det vore ändamålsenligt att ha en europeisk rättsakt? Finns det rekommendationer och standarder som borde antas genom nationell lagstiftning?

2.2 Målgrupperna: Till vilka mottagare bör gruppens eventuella förslag till standarder eller rekommendationer riktas? Skall de vända sig till tillsynsorgan, systemförvaltare, operatörer eller användare? Vilka incitament för genomförande och efterlevnad lämpar sig bäst när standarder och rekommendationer riktar sig till andra än tillsynsmyndigheter och lagstiftare?

2.3 Omfattning: Håller ni med om att gruppens uppdrag omfattar varje institut som tillhandahåller clearing- och avvecklingstjänster, eller därmed förenade tjänster, och alltså inte är begränsat till någon specifik typ av företag som utför tjänsterna? Mera specifikt, skall värdepapperscentraler, internationella värdepapperscentraler, centrala motparter, andra institut för värdepappersförvar och institut som erbjuder förvaltarskapsregistrering omfattas? Anser ni att vissa standarder borde tillämpas

på differentierad basis på dessa institut eftersom de inte är jämförbara när det gäller affärsrörelsens omfattning? Borde standarder tillämpas på andra parter? Om så är fallet, vilka standarder och på vilka parter? Beträffande värdepappersförvar och säkerhetsförvar, vilka vore fördelarna och nackdelarna med att göra en åtskillnad mellan å ena sidan förvaringstjänster och å andra sidan clearing och avveckling? Behövs särskilda överväganden när depå-tjänster och säkerhetsförvar tillhandahålls av kreditinstitut eller investmentbolag? När det gäller frågan om vilka värdepapper som skall omfattas, anser ni att statens och den privata sektorns skuldförbindelser, aktier och andra slags värdepapper liksom inlåningscertifikat, mottagarbevis, derivat etc. skall ingå, eller behöver en differentiering göras? Bör vissa standarder/rekommendationer särskilt avse gränsöverskridande transaktioner? I så fall, vilka?

2.4 Mål: A priori kunde målen för centralbanker och för myndigheter som har tillsyn över värdepappershandeln, när det gäller arrangemangen för clearing och avveckling av värdepapper, sammanfattas som följer: 1) riskhantering, inklusive investerarskydd, för både systemet och användarna; 2) effektivitet, inklusive för gränsöverskridande verksamhet; 3) skapande av lika konkurrensvillkor mellan deltagarna och dem som presterar tjänsterna, oberoende av deras rättsliga ställning eller geografiska belägenhet; 4) främjande av integration mellan värdepappersmarknadernas i EU infrastruktur. Håller ni med om detta? Anser ni att dessa mål är tillräckliga?

2.5 Villkor för tillträde: Känner ni till några tillträdesvillkor för specifika tjänsteföretag som kunde betraktas som diskriminerande? Var, i så fall, ligger de huvudsakliga problemen? Anser ni att nuvarande regler etablerar lika konkurrensförhållanden i detta hänseende, eller inte? Avser ifrågavarande regler kriterierna för tillträde till systemet eller andra villkor såsom operationella egenskaper? I så fall, vilka?

2.6 Risker och svagheter: Vilka är de främsta riskfaktorerna och svagaste punkterna när det gäller clearing och avveckling av inhemska och gränsöverskridande transaktioner (dvs. rättsliga risker, avvecklingsrisker, depårisker och operationella risker)?

Vad beträffar rättsliga risker, vilka slags problem kan orsakas av olika rättsliga synsätt? Med tanke särskilt på gränsöverskridande transaktioner, hur påverkas dessa riskers natur och storlek av förekomsten av olika jurisdiktioner och av att flera aktörer medverkar i den gränsöverskridande clearing och avvecklingen, såsom lokala ombud, globala depåhållare, utländska eller internationella värdepapperscentraler? Hur kan dessa frågor behandlas på mest ändamålsenliga sätt?

Vad beträffar depåverksamheter, håller ni med om att separation mellan tillgångar och avstämning av positioner är de viktigaste frågorna?

Vad beträffar avvecklingsrisken, håller ni med om att definitionen och tidsbestämningen av transaktioners slutgiltighet (inklusive behovet av slutgiltig avveckling under dagen), leverans mot betalning, möjligheten för system som är viktiga för det totala systemet att kunna avveckla med centralbanksmedel och villkoren för användningen av centralbanksmedel kontra affärsbanksmedel är de allra viktigaste frågorna att behandla när det gäller clearing och avveckling av inhemska

transaktioner? Vilken specifik inverkan kunde dessa frågor ha på clearing och avveckling av gränsöverskridande transaktioner?

Vad beträffar operationella risker, vilka faktorer bör i första hand övervägas?

2.7 Avvecklingscykler: Vilka är argumenten för respektive emot harmoniserade och/eller kortare avvecklingscykler? Det förefaller som om en mycket kort cykel skulle kunna öka antalet transaktioner som inte avvecklas medan en längre cykel skulle kunna öka osäkerheten och avvecklingsrisken. Finns det behov av att införa olika avvecklingscykler för olika värdepapper, såsom för aktier och andra ägarandelar, offentliga sektorns skuldförbindelser etc.?

2.8 Strukturfrågor: Strukturen på den verksamhet som handhar clearing och avveckling i Europa har debatterats intensivt på sista tiden. En integrerad marknad kan åstadkommas på ett flertal sätt, av vilka de mest framträdande är: koncentration, samordning av system och fri tillgång. Finns det argument, och i så fall vilka, för att myndigheterna ingriper i (1) centrala och decentraliserade strukturer för leverantörer av infrastruktur och tjänster och (2) ägande- och beslutsstrukturen i dessa infrastruktur- och tjänstelevererande företag? Bör depåhållare, centrala motparter, värdepapperscentraler och internationella värdepapperscentraler betraktas som kommersiella företag som drivs av regelrätt konkurrens, eller bör de (eller vissa kategorier av dessa institut), betraktas tillhandahålla allmännyttig verksamhet, oavsett om de verkar inom en monopolistisk miljö eller ej? Kan samma resonemang tillämpas på dem som förmedlar handelstjänster?

3. Uppmaning att lämna synpunkter

Härmed uppmanas berörda parter att lämna synpunkter för gruppens arbete och detta dokument offentliggörs på ECB:s och CESR:s webbplatser samt på de nationella centralbankernas och CESR-medlemmarnas webbplatser. Alla bidrag bör sändas både till gruppens rapportörer, Elias Kazarian, ECB, och Christoph Crüwell, CESR, via e-post: elias.kazarian@ecb.int och secretariat@europafesco.org. Helst skall bidragen inkomma före den 6 maj 2002. Alla mottagna bidrag kommer att offentliggöras, även på Internet, såvida det inte klart anges att författaren motsätter sig detta.

Enligt CESR:s "Public Statement on Consultation Practices" (CESR/01-007c) och ECB:s nuvarande konsultationspraxis är gruppen förpliktigad att genomföra ett fullständigt offentligt konsultationsförfarande för allt det producerar. Detta meddelande visar hur viktigt det bedöms vara att få bidrag från berörda parter på ett tidigt stadium i arbetet. De förslag gruppen lägger fram kommer att överlämnas till CESR samt till ECB-rådet och ECB:s allmänna råd. Gruppens förslag kommer även att diskuteras med andra övervakare och i synnerhet med ECB:s banktillsynskommitté (BSC).

Gruppen fäster stor vikt vid sakliga bidrag från alla berörda parter, såsom företag som utför clearing- och avvecklingstjänster, intermediärer, banker, investmentbolag, emittenter, institutionella placerare, industrins och handelns sammanslutningar och särskilt från konsumenters och småsparares

organisationer. Även om det får erkännas att konsumenter och småsparare möjligen har begränsad insikt i hur arrangemangen för clearing och avveckling av värdepapper påverkar deras transaktioner och finansiella ställning anser gruppen likväl att det är viktigt att inhämta slutanvändarnas uppfattning på ett tidigt stadium av arbetet. Rapportörerna bistår gärna intresserade grupper när det gäller tekniska frågor (se ovan för detaljer om kontaktvägar).

- 1) http://www.iosco.org/download/pdf/2001-securities_settlement_systems.pdf
- 2) <http://www.eachgroup.org/pdf/2050gb%20STANDARDS%20-%20NOVEMBER%2001.pdf>
- 3) http://europa.eu.int/comm/economy_finance/publications/giovannini/clearing1101_en.pdf
- 4) <http://www.ecb.int/emi/pub/pdf/ssstandards1998.pdf>

BILAGA 1

PRESSMEDDELANDE FRÅN ECB-CESR

CESR:s och ECB:s gemensamma arbete avseende clearing- och avvecklingssystem för värdepapper

Paris/Frankfurt am Main, den 25 oktober 2001

Europeiska centralbankens råd (ECB-rådet) och Europeiska värdepapperstillsynskommittén (CESR) har enats om att tillsammans utföra arbete av gemensamt intresse avseende clearing- och avvecklingssystem för värdepapper.

En ram för samarbetet när det gäller clearing- och avvecklingssystem för värdepapper har godkänts av ECB-rådet och CESR. Den anger hur detta gemensamma arbete skall utföras.

En arbetsgrupp med företrädare för ECB och de 15 nationella centralbankerna samt för CESR kommer att inleda sitt arbete inom en nära framtid. Jean-Michel Godeffroy, generaldirektör vid ECB, och prof. Eddy Wymeersch, ordförande i Belgiens Commission Bancaire et Financière, svarar gemensamt för gruppens ordförandeskap.

Arbetet skall leda till att det upprättas standarder och/eller rekommendationer för värdepappersavvecklingssystem och för centrala motparter på europeisk nivå.

Gemensamma standarder bidrar till att skapa likvärdiga konkurrensförhållanden för företag som tillhandahåller clearing- och avvecklingstjänster och till att komma till rätta med de betydande olikheter som råder mellan europeiska länders rättssystem.

De positiva erfarenheterna med arbetet från "the Joint Task Force" som upprättats mellan Committee on Payment and Settlement Systems (CPSS) under G 10:s centralbanker och International Organization of Securities Commissions (IOSCO) uppmuntrar till samarbete inom detta område på europeisk nivå mellan centralbanker och värdepappersövervakare. Rekommendationerna från CPSS-IOSCO utgör en lämplig utgångspunkt för att bedömma behovet av mer strikta rekommendationer på EU-nivå.

För ytterligare information, kontakta:

CESR

Fabrice Demarigny

Secretary General of the CESR

17 place de la Bourse

75082 PARIS CEDEX 02

FRANKRIKE

Tfn +33 1 53 45 63 61

Fax +33 1 53 45 63 60

E-post: fdemarigny@europefesco.org

Webbplats: www.europefesco.org

ECB

Daniela Russo

Europeiska centralbanken

Kaiserstrasse 29

60311 Frankfurt am Main

TYSKLAND

Tfn +49 69 1344 7421

Fax +49 69 1344 7488

E-post: daniela.russo@ecb.int

Webbplats: www.ecb.int

Information för redaktörer:

CESR bildades som en oberoende kommitté för de europeiska myndigheter som har tillsyn över värdepappershandeln. Alla förpliktelser, standarder, åtaganden och arbeten som överenskommits inom Forum of European Securities Commissions (FESCO) övertas av CESR. Denna kommittés roll är att:

förbättra samordningen mellan värdepappersövervakare,

verka som en rådgivande grupp i förhållande till kommissionen, särskilt när denna utarbetar förslag till genomförandeåtgärder på värdepappersområdet och

arbeta för ett löpande genomförande av gemenskapens rättsakter i medlemsländerna som är mera sammanhängande och tidsmässigt korrekt.

Kommittén bildades i enlighet med Europeiska kommissionens beslut av den 6 juni 2001 (2001/1501/EG). Den är en av de två kommittéer som föreslogs i slutrapporten från den kommitté med "visa män" som arbetat med regelverket för de europeiska värdepappersmarknaderna. Baron Alexandre Lamfalussy var ordförande i sistnämnda kommitté. Själva rapporten godkändes i resolutionen från Europeiska rådets möte i Stockholm.

Varje EU-land har en medlem i kommittén. Medlemmarna nomineras av medlemsländerna och är chefer för de nationella myndigheter som är behöriga på värdepappersområdet. Kommissionen har utsett John Mogg, generaldirektör för generaldirektoratet för inre marknaden, som sin företrädare. Dessutom är de på värdepappersområdet behöriga myndigheterna i Norge och Island företrädare på hög nivå.

Europeiska centralbanken

Pressavdelningen

Kaiserstrasse 29, D-60311 Frankfurt am Main

Tfn +49 69 1344 7455, Fax +49 69 1344 7404

Internet: <http://www.ecb.int>

Återgivande är tillåtet förutsatt att källan anges

Kommentarer kan e-postas till

Elias Kazarian, ECB elias.kazarian@ecb.int

Christoph Crüwell, CESR secretariat@europafesco.org

Sveriges riksbank info@riksbank.se