



Bruxelles, den 16.3.2022
SWD(2022) 76 final

ARBEJDSDOKUMENT FRA KOMMISSIONENS TJENESTEGRENE

RESUMÉ AF RAPPORTEN OM KONSEKVENSANALYSEN

[...]

Ledsagedokument til

Forslag til

**EUROPA-PARLAMENTETS OG RÅDETS FORORDNING
om ændring af forordning (EU) nr. 909/2014 for så vidt angår afviklingsdisciplin,
grænseoverskridende levering af tjenesteydelser, tilsynssamarbejde, levering af
bankmæssige accessoriske tjenesteydelser og krav til tredjelandes værdipapircentraler**

{COM(2022) 120 final} - {SEC(2022) 160 final} - {SWD(2022) 75 final}

Resumé
Konsekvensanalyse vedrørende [Refit af CSD-forordningen]
A. Behov for handling
Hvorfor? Hvad er problemstillingen?
Værdipapircentraler (CSD'er) spiller en afgørende rolle i finansieringen af en økonomi, da de registrerer udstedelse og efterfølgende ændringer af det juridiske ejerskab af alle værdipapirtransaktioner. I slutningen af 2019 var CSD'er i EU i besiddelse af værdipapirer til en værdi af 53 bio. EUR, og de afviklede transaktioner beløb sig til ca. 1 120 bio. EUR.
I 2014 var formålet med CSD-forordningen at lette grænseoverskridende afvikling, øge sikkerheden på afviklingsmarkederne og gøre afvikling mere effektiv. Syv år efter vedtagelsen af CSD-forordningen konstaterer de interesserede parter: i) begrænset fremskridt med CSD'ers levering af grænseoverskridende tjenesteydelser, ii) specifikke områder, hvor overholdelsesomkostningerne er uforholdsmæssigt høje, og iii) at EU-myndighederne tilkendegiver, at de har utilstrækkeligt indblik i de aktiviteter, som udøves af tredjelands CSD'er. Ved evalueringen blev følgende centrale årsager til disse problemer identificeret: i) byrdefulde og uklare krav i tilknytning til pasordningen, ii) utilstrækkeligt samarbejde mellem hjemlandets og værtslandets myndigheder, iii) restriktive krav til levering af banktjenesteydelser, iv) uklare og byrdefulde krav til afviklingsdisciplin og v) utilstrækkelige oplysninger om de aktiviteter, som tredjelands CSD'er udøver i EU. Hvis disse problemer ikke løses, vil én af kapitalmarkedsunions grundsten fortsat være ineffektiv, hvilket skader investorer, udstedere, banker og CSD'er. Efterhandelsmiljøet i EU vil fortsat være fragmenteret efter nationale skillelinjer, hvilket hæmmer investering og begrænser mulighederne for udstedelse til skade for det finansielle system og væksten i EU.
Hvilke resultater forventes der af initiativet?
Formålet er at skabe sikkerhed og effektivitet på afviklingsmarkederne. Det har specifikt til formål at forenkle pasordningen, forbedre samarbejdet mellem EU's tilsynsmyndigheder, øge CSD'ers adgang til banktjenesteydelser, der vedrører afvikling, præcisere og træffe mere forholdsmæssige foranstaltninger vedrørende afviklingsdisciplin og sikre, at EU's myndigheder har de nødvendige oplysninger om de aktiviteter, som udøves af tredjelands CSD'er.
Hvad er merværdien ved at handle på EU-plan?
I handlingsplanen fra 2020 vedrørende kapitalmarkedsunionen understreges det udtrykkeligt, at en ændring af CSD-forordningen kan bidrage til at skabe et mere integreret efterhandelsmiljø i EU og til udviklingen af kapitalmarkedsunionen. Målene med CSD-forordningen kan ikke nås af medlemsstaterne og de nationale tilsynsmyndigheder alene: De kan ikke løse de vanskeligheder, der skyldes byrdefuld og uklare krav, eller afbøde de risici, der skyldes uensartet national tilsynspraksis, navnlig når de stammer fra primær eller afledt ret. Nationale myndigheder kan ikke afbøde de risici for EU's finansielle stabilitet, som potentielt kan forårsages af manglen på oplysninger om aktiviteter, der udøves af tredjelands CSD'er. Som sådan kan målene med CSD-forordningen på grund af tiltagens karakter bedre nås på EU-plan i overensstemmelse med nærhedsprincippet i artikel 5 i TEUF.

B. Løsninger
Hvilke lovgivningsmæssige og ikkelovgivningsmæssige løsninger er overvejet? Foretrækkes en bestemt løsning frem for andre? Hvorfor?
Den foreslåede løsningspakke omfatter: en forenklet procedure under pasordningen for grænseoverskridende tjenesteydelser, oprettelse af obligatoriske tilsynskollegier, fremme af levering af bankmæssige accessoriske tjenesteydelser, ændringer af ordningen for afviklingsdisciplin og ændringer af reglerne for tredjelands CSD'er.
De foreslåede politiske løsninger er lovgivningsmæssige, da driften af afviklingstjenester i EU er reguleret ved CSD-forordningen. CSD-forordningen indeholder et omfattende regelsæt for afvikling af finansielle instrumenter i EU samt fælles regler for organisation og driften af CSD'er, som skal fremme sikker og effektiv afvikling. CSD'er er systemisk vigtige institutter på de finansielle markeder og skal drives efter en fælles lovramme, der skal sikre integriteten af det indre marked for finansielle tjenesteydelser. Mange af problemerne skyldes reelt CSD-forordningens bestemmelser. Derfor blev der set bort fra de ikkelovgivningsmæssige løsninger.

En bred vifte af løsninger blev vurderet for at løse de konstaterede problemer. Nogle blev frasorteret på et tidligt tidspunkt, da de er uforenelige med EU's lovramme eller med formålet om at skabe et modstandsdygtigt og effektivt afviklingsmarked i EU, dvs. indførelse af et krav til centralbanker om at lette CSD'ers adgang til centralbankpenge eller en ubegrænset brug af banker til at levere bankmæssige accessoriske tjenesteydelser. Andre blev afvist, fordi de ikke var omkostningseffektive (indførelse af EU-tilsyn).

Hvem støtter hvilken løsning?

De valgte løsninger nyder bred opbakning blandt de interesserede parter. Størstedelen af de interesserede parter bakker generelt op om foranstaltninger, der skal fremme grænseoverskridende levering af tjenesteydelser. Navnlig CSD'er bakker stærkt op om præciseringer af reglerne under pasordningen og af reglerne for bankmæssige accessoriske tjenesteydelser. Mange interesserede parter støtter op om forbedret samarbejde mellem myndigheder eller muligheden for at få flere oplysninger om de CSD'er fra tredjelande, som leverer tjenesteydelser i EU. Et overvejende flertal af respondenterne i den offentlige høring støtter op om en mere forholdsmæssigt afpasset ordning for afviklingsdisciplin.

C. Den foretrukne løsnings virkninger

Hvilke fordele er der ved den foretrukne løsning (hvis en bestemt løsning foretrækkes – ellers fordelene ved de vigtigste af de mulige løsninger)?

Den samlede løsningspakke vil få en positiv virkning gennem en mere forholdsmæssigt afpasset regulering af CSD'er og en større konkurrenceevne på EU's afviklingsmarked. Med en forenkling af proceduren under pasordningen i form af en simpel underretning på værtslandsplan (i stedet for en forudgående godkendelse som det på nuværende tidspunkt er planlagt) vil **CSD'er** det første år kunne spare 10 mio. EUR og derefter ca. 4 mio. EUR om året. Tilsynsmæssige ændringer i tilknytning til oprettelsen af tilsynskollegier eller ændringer af leveringen af bankmæssige accessoriske tjenesteydelser vil strømline procedurerne og resultere i et mere sammenhængende tilsyn og lettere adgang til visse tjenesteydelser. Disse fordele er vanskelige at kvantificere, men de forventes at være af væsentlig betydning for virksomheder og lovgiverne. Med hensyn til præcisering og udsættelse af elementer af ordningen for afviklingsdisciplin vil de vigtigste fordele være udskudte omkostninger, dvs. markedsdeltageres omkostninger ved køb af tjenesteydelser fra dækningskøbsagenter eller den mængde handel, som ikke vil forsvinde eller migrere til markedspladser uden for EU (anslået til 4 %-5 % af den samlede omsætning). Forenklingen af proceduren under pasordningen og øget klarhed omkring ordningen for afviklingsdisciplin kan lette en del af **ESMA's** administrative byrde med hensyn til spørgsmål & svar. Endelig bør de foretrukne politiske løsninger have en generelt positiv indvirkning på de nationale myndigheder. Navnlig kan de betyde, at **nationale kompetente myndigheder** får færre omkostninger og bruger mindre tid på pasordningen, hvis de nationale kompetente myndigheder i værtslandet modtager en simpel underretning.

Hvilke omkostninger er der ved den foretrukne løsning (hvis en bestemt løsning foretrækkes – ellers omkostningerne ved de vigtigste af de mulige løsninger)?

Med hensyn til omkostninger vil deltagelsen i obligatoriske tilsynskollegier og underretningspligten for CSD'er i tredjelande få størst betydning for **ESMA**, selv om sidstnævnte vil være en engangsomkostning. De foretrukne politiske løsninger vil overordnet set have en positiv nettoeffekt på **nationale kompetente myndigheder**. Nationale myndigheder kan pådrage sig omkostninger på grund af i) behovet for en nøjere overvågning af den accessoriske bankvirksomhed, der udøves under den nye foreslåede ramme (dvs. højere tærskler og mulighed for, at bankmæssige CSD'er kan levere banktjenesteydelser til ikkebankmæssige CSD'er), og ii) deres deltagelse (eller tilrettelæggelse af) obligatoriske tilsynskollegier. På samme tid bør nationale kompetente myndigheder imidlertid pådrage sig færre omkostninger som følge af de forenkledede procedurer under pasordningen. Endelig kunne de kompetente nationale myndigheder som følge af underretningskravet for tredjelandes CSD'er modtage flere oplysninger gennem ESMA, så de kan identificere og overvåge risici. Disse omkostninger er vanskelige at kvantificere, men vil være begrænsede, da de tilsynsmæssige rammer forbliver uændrede. Der forventes ingen sociale eller miljømæssige virkninger.

Hvordan påvirker den foretrukne løsning virksomhederne, herunder de små og mellemstore virksomheder og mikrovirksomhederne?

De foreslåede politiske løsninger forventes ikke at få nogen direkte væsentlig indvirkning på virksomhederne. De vil dog skabe et mere effektivt og sundt afviklingssystem, navnlig ved at fjerne ineffektive elementer og fremme konkurrenceevnen (f.eks. gennem foranstaltninger, der skal lette grænseoverskridende levering af tjenesteydelser og reducere uforholdsmæssigt høje omkostninger). Dette vil indirekte have en positiv indvirkning på alle virksomheder og især SMV'er, som kan drage fordel af lavere kapitalomkostninger, da deres nuværende mindre likvide værdipapirer kunne blive mere likvide. Tilsammen kan de foreslåede ændringer bidrage til at tiltrække SMV'er på kapitalmarkederne og bidrage til udviklingen af et robust og integreret finansielt marked i EU.

Vil den foretrukne løsning få væsentlige virkninger for de nationale budgetter og myndigheder?

Nej. De foretrukne politiske løsninger vil have begrænsede, men generelt begrænsede virkninger for nationale kompetente myndigheder.

Vil den foretrukne løsning få andre væsentlige virkninger?

Nej.

D. Opfølgning**Hvornår vil foranstaltningen blive taget op til fornyet overvejelse?**

Politikkens effektivitet vil blive vurderet i forhold CSD-forordningens generelle mål og de specifikke mål for revisionen fem år efter foranstaltningernes ikrafttræden. Indikatorerne omfatter: antal CSD'er, som leverer grænseoverskridende tjenesteydelser, antal oprettede tilsynskollegier, antal CSD'er, der har adgang til banktjenesteydelser, vækst inden for afvikling i fremmed valuta, rater for afviklingseffektiviteten, antal CSD'er fra tredjelande, der ansøger om anerkendelse/indgiver en underretning.