



Brussel, 7.12.2022  
COM(2022) 698 final

2022/0404 (COD)

Voorstel voor een

**RICHTLIJN VAN HET EUROPEES PARLEMENT EN DE RAAD**

van [xxxx]

**tot wijziging van de Richtlijnen 2009/65/EU, 2013/36/EU en (EU) 2019/2034 wat betreft de behandeling van het concentratierisico met betrekking tot centrale tegenpartijen en het risico van tegenpartijen bij centraal gelearde derivatentransacties**

(Voor de EER relevante tekst)

## TOELICHTING

### 1. ACHTERGROND VAN HET VOORSTEL

- **Motivering en doel van het voorstel**

Dit voorstel maakt deel uit van het initiatief om ervoor te zorgen dat de EU over een veilig, robuust en concurrerend ecosysteem voor centrale clearing beschikt, waardoor de kapitaalmarktenunie (KMU) wordt bevorderd en de open strategische autonomie van de EU wordt versterkt. Robuuste en veilige centrale tegenpartijen (CTP's) vergroten het vertrouwen in het financiële stelsel en ondersteunen de liquiditeit van belangrijke markten op cruciale wijze. Een veilig, robuust en concurrerend ecosysteem voor centrale clearing is een eerste voorwaarde voor de verdere groei ervan. Het ecosysteem voor centrale clearing van de EU moet ondernemingen uit de EU in staat stellen hun risico's efficiënt en veilig te hedgen en tegelijkertijd de bredere financiële stabiliteit waarborgen. Op deze wijze zal centrale clearing de economie van de EU ondersteunen. Een concurrerend en efficiënt EU-ecosysteem voor centrale clearing zal de clearingactiviteiten doen toenemen, maar clearing brengt ook risico's met zich mee doordat transacties worden gecentraliseerd bij enkele CTP's die relevant zijn voor het financiële systeem. Daarom moeten deze risico's door de CTP's op passende wijze worden beheerd en moet zowel op nationaal niveau als op EU-niveau grondig toezicht op de CTP's worden gehouden.

Daarnaast is sinds 2017 herhaaldelijk bezorgdheid geuit over de aanhoudende risico's voor de financiële stabiliteit van de EU als gevolg van de buitensporige concentratie van clearing in sommige CTP's uit derde landen, met name in een stressscenario. Er kunnen zich zeer riskante, maar weinig waarschijnlijke gebeurtenissen voordoen en de EU moet voorbereid zijn om die het hoofd te bieden<sup>1</sup>. Hoewel CTP's uit de EU gedurende al deze ontwikkelingen over het algemeen veerkrachtig zijn gebleken, heeft de ervaring geleerd dat het ecosysteem voor centrale clearing van de EU kan worden versterkt, wat de financiële stabiliteit ten goede zal komen. Open strategische autonomie betekent echter ook dat de EU zichzelf moet beschermen tegen de risico's voor de financiële stabiliteit, die kunnen voortvloeien uit de omstandigheid dat marktdeelnemers uit de EU buitensporig afhankelijk zijn van entiteiten uit derde landen, hetgeen een bron van kwetsbaarheden kan zijn. Om deze situatie te verhelpen, beoogt het initiatief waarvan dit voorstel deel uitmaakt de liquiditeit bij CTP's uit de EU te vergroten, de capaciteit van de EU op het gebied van centrale clearing op te bouwen en de risico's voor de financiële stabiliteit van de EU door buitensporige blootstelling aan CTP's uit derde landen te verminderen. Derhalve moeten onder meer alle marktdeelnemers die onderworpen zijn aan een clearingverplichting actieve rekeningen bij CTP's uit de EU aanhouden voor het clearen van ten minste een bepaald deel van de diensten die door de ESMA als van wezenlijk systemisch belang voor de financiële stabiliteit van de EU zijn aangemerkt.

---

<sup>1</sup> Mededeling van de Commissie aan het Europees Parlement, de Raad, de Europese Centrale Bank, het Europees Economisch en Sociaal Comité en het Comité van de Regio's, "Het Europees economisch en financieel bestel: openheid, kracht en veerkracht stimuleren" COM(2021) 32.

Hoewel het grootste deel van de wetgevingsmaatregelen voor uitvoering van dit pakket is opgenomen in het voorstel van de Commissie voor een verordening tot wijziging van Verordening (EU) nr. 648/2012<sup>2</sup> (EMIR), de zogeheten “EMIR 3”-herziening, bevat het onderhavige voorstel wijzigingen voor Richtlijn 2013/36/EU<sup>3</sup> (richtlijn kapitaalvereisten of “RKV”), Richtlijn (EU) 2019/2034<sup>4</sup> (richtlijn beleggingsondernemingen of “RBO”) en Richtlijn 2009/65/EU<sup>5</sup> (richtlijn instellingen voor collectieve belegging in effecten of de “icbe-richtlijn”), welke wijzigingen noodzakelijk zijn om ervoor te zorgen dat de doelstellingen van de EMIR 3-herziening worden verwezenlijkt en de samenhang wordt gewaarborgd. De twee voorstellen moeten derhalve in samenhang worden gelezen.

- **Verenigbaarheid met bestaande bepalingen op het beleidsterrein**

Het initiatief waarvan dit voorstel deel uitmaakt, houdt verband met en is consistent met ander EU-beleid en lopende initiatieven die gericht zijn op (i) bevordering van de kapitaalmarktenunie (KMU)<sup>6</sup>, (ii) versterking van de open strategische autonomie van de EU<sup>7</sup> en (iii) vergroting van de efficiëntie en doeltreffendheid van het toezicht op EU-niveau.

Dit voorstel voorziet in beperkte wijzigingen van de RKV en RBO om instellingen en beleggingsondernemingen en de betrokken bevoegde autoriteiten aan te moedigen elk buitensporig concentratierisico dat kan voortvloeien uit hun blootstellingen aan CTP’s systematisch aan te pakken, met name voor wat betreft de systeemrelevante CTP’s uit derde landen (tier 2-CTP’s) die diensten aanbieden waarvan de ESMA heeft vastgesteld dat zij van wezenlijk systemisch belang zijn, hetgeen de bredere beleidsdoelstelling tot uitdrukking brengt van een open strategische autonomie op macro-economisch en financieel gebied, met name door, maar niet uitsluitend, verdere ontwikkeling van de financiëlemarktinfrastructuur van de EU en vergroting van hun veerkracht. Meer centrale clearing bij CTP’s uit de EU zal ook bijdragen tot efficiëntere posttransactieregelingen die de basis vormen van een robuuste KMU. Het voorstel strekt ook tot wijziging van de icbe-richtlijn teneinde de begrenzings voor tegenpartijrisico’s af te schaffen voor alle derivatentransacties die centraal worden gecleard door een CTP die op grond van Verordening (EU) nr. 648/2012 een vergunning heeft gekregen of erkend is, en zo een gelijk speelveld te creëren tussen ter beurze verhandelde derivaten en over-the-counter (otc)-derivaten alsook het risicoverlagende karakter van CTP’s bij derivatentransacties beter tot uitdrukking te brengen.

---

<sup>2</sup> 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).

<sup>3</sup> Richtlijn 2013/36/EU van het Europees Parlement en de Raad van 26 juni 2013 betreffende toegang tot het bedrijf van kredietinstellingen en het prudentieel toezicht op kredietinstellingen en beleggingsondernemingen, tot wijziging van Richtlijn 2002/87/EG en tot intrekking van de Richtlijnen 2006/48/EG en 2006/49/EG (PB L 176 van 27.6.2013).

<sup>4</sup> Richtlijn (EU) 2019/2034 van het Europees Parlement en de Raad van 27 november 2019 betreffende het prudentieel toezicht op beleggingsondernemingen en tot wijziging van de Richtlijnen 2002/87/EG, 2009/65/EG, 2011/61/EU, 2013/36/EU, 2014/59/EU en 2014/65/EU (PB L 314 van 5.12.2019).

<sup>5</sup> Richtlijn 2009/65/EG van het Europees Parlement en de Raad van 13 juli 2009 tot coördinatie van de wettelijke en bestuursrechtelijke bepalingen betreffende bepaalde instellingen voor collectieve belegging in effecten (icbe’s) (herschikking) (PB L 302 van 17.11.2009).

<sup>6</sup> Mededeling van de Commissie, “Een kapitaalmarktenunie ten dienste van mensen en ondernemingen — Een nieuw actieplan”, COM(2020) 590.

<sup>7</sup> Mededeling van de Commissie, “Het Europese economisch-financieel bestel: openheid, kracht en veerkracht stimuleren”, COM(2021) 32.

- **Verenigbaarheid met andere beleidsterreinen van de Unie**

Dit initiatief moet worden gezien binnen de context van de bredere agenda van de Commissie voor het veiliger, robuuster, efficiënter en concurrerder maken van de EU-markten, zoals via de initiatieven met betrekking tot de KMU en de open strategische autonomie. Veilige, efficiënte en concurrerende posttransactieregelingen, met name centrale clearing, zijn een essentieel onderdeel van robuuste kapitaalmarkten. Met een volledig functionerende en geïntegreerde kapitaalmarkt kan de EU-economie duurzaam groeien en concurrerder worden, in overeenstemming met de strategische prioriteit van de Commissie gericht op een economie die werkt voor de mensen, met een focus op het creëren van de juiste voorwaarden voor het scheppen van banen, groei en investeringen.

Het betreffende initiatief heeft geen directe en/of identificeerbare effecten die aanzienlijke schade toebrengen aan of onverenigbaar zijn met de doelstellingen inzake klimaatneutraliteit en de uit de Europese klimaatwet<sup>8</sup> voortvloeiende verplichtingen.

## **2. RECHTSGRONDSLAG, SUBSIDIARITEIT EN EVENREDIGHEID**

- **Rechtsgrondslag**

De RKV, RBO en icbe-richtlijn vormen het regelgevings- en toezichtskader voor respectievelijk kredietinstellingen, beleggingsondernemingen en icbe-fondsen, die gebruik kunnen maken van de diensten die door CTP's uit de EU en CTP's uit derde landen worden aangeboden. De rechtsgrondslag voor deze richtlijnen was artikel 53, lid 1, van het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie (VWEU), aangezien zij tot doel hadden de bepalingen betreffende de toegang tot en de uitoefening van de activiteiten van kredietinstellingen, beleggingsondernemingen en icbe's te coördineren. Aangezien in dit initiatief verdere beleidsmaatregelen worden voorgesteld voor de verwezenlijking van deze doelstellingen, zou bij aanneming van het desbetreffende wetgevingsvoorstel dezelfde rechtsgrondslag gelden.

- **Subsidiariteit (bij niet-exclusieve bevoegdheid)**

Dit voorstel maakt deel uit van het wetgevingspakket dat erop gericht is CTP's uit de EU aantrekkelijker te maken door CTP's uit de EU beter in staat te stellen nieuwe producten op de markt te brengen en de nalevingskosten te verlagen, alsook het toezicht op CTP's uit de EU op EU-niveau te versterken. De actie van de EU zal ook de buitensporige afhankelijkheid van de EU van tier 2-CTP's uit derde landen aanpakken om de risico's voor de financiële stabiliteit in de EU te verminderen. Een veilige, robuuste, efficiënte en concurrerende markt voor centrale clearingdiensten draagt bij tot diepere, meer liquide markten in de EU en is essentieel voor een goed functionerende KMU.

Dit voorstel strekt met name tot wijziging van de RKV en RBO om instellingen en beleggingsondernemingen en de betrokken bevoegde autoriteiten aan te moedigen elk

---

<sup>8</sup> Verordening (EU) 2021/1119 van het Europees Parlement en de Raad tot vaststelling van een kader voor de verwezenlijking van klimaatneutraliteit, en tot wijziging van Verordening (EG) nr. 401/2009 en Verordening (EU) 2018/1999 ("Europese klimaatwet") (PB L 243 van 9.7.2021).

buitensporig concentratierisico dat kan voortvloeien uit hun blootstellingen aan CTP's, met name tier 2-CTP's, systematisch aan te pakken, hetgeen de bredere beleidsdoelstelling tot uitdrukking brengt van een veiliger, robuuster en concurrerender ecosysteem voor centrale clearing in de EU. Het voorstel strekt ook tot wijziging van de icbe-richtlijn teneinde de begrenzings voor tegenpartijrisico's af te schaffen voor alle derivatentransacties die centraal worden geclareerd door een CTP die op grond van Verordening (EU) nr. 648/2012 een vergunning heeft gekregen of erkend is, en daardoor een gelijk speelveld te creëren tussen ter beurze verhandelde derivaten en otc-derivaten alsook het risicoverlagende karakter van CTP's bij derivatentransacties beter tot uitdrukking te brengen.

Lidstaten en nationale toezichthouders kunnen de systeemrisico's van sterk geïntegreerde en onderling verweven CTP's die grensoverschrijdend en buiten het bereik van nationale jurisdicties actief zijn, niet alleen aanpakken. Evenmin kunnen zij de risico's die voortvloeien uit uiteenlopende nationale toezichtpraktijken, beperken. De lidstaten kunnen ook niet alleen de centrale clearing in de EU stimuleren en de inefficiënties van het kader voor samenwerking tussen de nationale toezichthouders en EU-autoriteiten aanpakken. Daarom kunnen deze doelstellingen, vanwege de omvang van de acties, beter op EU-niveau worden verwezenlijkt, overeenkomstig het in artikel 5 van het Verdrag betreffende de Europese Unie neergelegde subsidiariteitsbeginsel.

- **Evenredigheid**

In dit voorstel worden beperkte wijzigingen van de RKV, RBO en icbe-richtlijn geïntroduceerd teneinde de clearing bij CTP's uit de EU aan te moedigen. In het voorstel is volledig rekening gehouden met het evenredigheidsbeginsel omdat het geschikt is voor het verwezenlijken van de doelstellingen en niet verder gaat dan hetgeen daarvoor nodig is. Het is verenigbaar met het evenredigheidsbeginsel, rekening houdend met het juiste evenwicht tussen het in het geding zijnde openbaar belang en de kostenefficiëntie van de voorgestelde maatregelen. De evenredigheid van de voorkeursbeleidsopties is verder beoordeeld in de hoofdstukken 7 en 8 van de begeleidende effectbeoordeling.

- **Keuze van het instrument**

De RKV, RBO en icbe-richtlijn zijn richtlijnen en moeten derhalve door middel van een rechtsinstrument van dezelfde aard worden gewijzigd.

### **3. EVALUATIE, RAADPLEGING VAN BELANGHEBBENDEN EN EFFECTBEOORDELING**

- **Evaluatie van bestaande wetgeving en controle van de resultaatgerichtheid ervan**

De diensten van de Commissie hebben uitvoerig overleg gepleegd met een breed scala aan belanghebbenden, waaronder EU-organen (ECB, Europees Comité voor systeemrisico's (ESRB), Europese toezichthoudende autoriteiten (ETA's)), lidstaten, leden van de Commissie economische en monetaire zaken van het Europees Parlement, de financiële dienstensector (banken, pensioenfondsen, beleggingsfondsen, verzekeringsmaatschappijen enz.) en niet-financiële ondernemingen om te beoordelen of EMIR de financiële stabiliteit in de EU voldoende waarborgt. Dit proces heeft aangetoond dat er nog steeds risico's zijn voor de

financiële stabiliteit in de EU als gevolg van de buitensporige concentratie van de clearing bij enkele CTP's uit derde landen. Deze risico's zijn vooral relevant in een stressscenario.

Gezien de relatief recente inwerkingtreding van EMIR 2.2 en het feit dat sommige vereisten nog niet van toepassing zijn<sup>9</sup>, achtten de diensten van de Commissie het echter niet passend om een volledige back-to-backevaluatie van het gehele kader voor te bereiden. In plaats daarvan werden op basis van input van belanghebbenden en een interne analyse vooraf belangrijke gebieden vastgesteld (in de effectbeoordeling zijn de relevante elementen uitvoerig toegelicht en zijn in het deel over de probleemomschrijving de inefficiëntie en ondoeltreffendheid van de huidige regels benadrukt (in deel 3 van de begeleidende effectbeoordeling over de probleemdefinitie wordt uitvoerig ingegaan op de inefficiëntie en ondoeltreffendheid van de huidige regels)).

#### • **Raadpleging van belanghebbenden**

De Commissie heeft tijdens de gehele voorbereiding van het initiatief voor de EMIR-herziening, dat dit voorstel vergezelt, belanghebbenden geraadpleegd. Met name via:

- een gerichte raadpleging van de Commissie tussen 8 februari en 22 maart 2022<sup>10</sup>. Er werd tot een gerichte raadpleging besloten, aangezien de vragen op een zeer specifiek en nogal technisch gebied gericht waren. Op de gerichte raadpleging hebben 71 belanghebbenden via het onlineformulier gereageerd en daarnaast werden enkele vertrouwelijke antwoorden per e-mail ingediend;
- een oproep om input van de Commissie tussen 8 februari en 8 maart 2022<sup>11</sup>;
- raadplegingen van belanghebbenden via de werkgroep inzake de kansen en uitdagingen van overbrenging van derivaten van het Verenigd Koninkrijk naar de EU, in de eerste helft van 2021, met inbegrip van diverse outreachbijeenkomsten met belanghebbenden in februari, maart en juni 2021;
- bijeenkomst met leden van het Europees Parlement op 4 mei alsook daaropvolgende bilaterale bijeenkomsten;
- bijeenkomst met deskundigen van de lidstaten op 30 maart 2022, 16 juni 2022 en 8 november 2022;
- bijeenkomsten van het Comité financiële diensten op 2 februari en 16 maart 2022;
- bijeenkomsten van het Economisch en Financieel Comité op 18 februari en 29 maart 2022;
- bilaterale bijeenkomsten met belanghebbenden en vertrouwelijke informatie die van een breed scala aan belanghebbenden is ontvangen.

De belangrijkste boodschappen van dit raadplegingsproces:

- Uit de werkzaamheden die in 2021 zijn begonnen, is gebleken dat verbetering van de aantrekkelijkheid van centrale clearing, aanmoediging van de ontwikkeling van EU-

---

<sup>9</sup> Zo zijn de technische reguleringsnormen inzake de procedures voor de goedkeuring van een uitbreiding van diensten of de goedkeuring van wijzigingen in risicomodellen op grond van respectievelijk artikel 15 en 49 EMIR nog niet vastgesteld.

<sup>10</sup> [https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/regulatory-process-financial-services/consultations-banking-and-finance/targeted-consultation-review-central-clearing-framework-eu\\_en](https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/regulatory-process-financial-services/consultations-banking-and-finance/targeted-consultation-review-central-clearing-framework-eu_en)

<sup>11</sup> [https://ec.europa.eu/info/law/better-regulation/have-your-say/initiatives/13378-Clearing-van-derivaten-Herziening-van-de-verordening-betreffende-de-Europese-marktinfrastuctuur\\_nl](https://ec.europa.eu/info/law/better-regulation/have-your-say/initiatives/13378-Clearing-van-derivaten-Herziening-van-de-verordening-betreffende-de-Europese-marktinfrastuctuur_nl)

infrastructuren en totstandbrenging van de toezichtregelingen in de EU tijd zullen vergen.

- Er zijn verschillende maatregelen geïdentificeerd die zouden kunnen helpen bij het verbeteren van de aantrekkelijkheid van CTP's uit de EU en clearingactiviteiten in de EU, en ervoor kunnen zorgen dat hun risico's op passende wijze worden beheerd en onder adequaat toezicht worden gehouden.
- Deze maatregelen vallen niet alleen onder de bevoegdheid van de Commissie en medewetgevers, maar kunnen ook acties vereisen van de ECB, nationale centrale banken, ETA's, nationale toezichthoudende autoriteiten, CTP's en banken.
- Uit de raadpleging is gebleken dat marktdeelnemers over het algemeen een marktgestuurde aanpak verkiezen boven regelgevingsmaatregelen, om de kosten tot een minimum te beperken en ervoor te zorgen dat de marktdeelnemers uit de EU internationaal concurrerend blijven.
- Niettemin werden regelgevende maatregelen tot op zekere hoogte ondersteund, met name als daarmee de procedure voor goedkeuring van nieuwe producten en diensten van CTP's kan worden versneld<sup>12</sup>.
- Maatregelen die nuttig werden geacht om de aantrekkelijkheid van CTP's uit de EU te vergroten: het aanhouden van een actieve rekening bij een CTP uit de EU, maatregelen om uitbreiding van diensten door CTP's uit de EU te vergemakkelijken, verbreding van de soorten clearingdeelnemers, wijziging van de boekhoudregels voor hedging en verbetering van de voorwaarden voor het financierings- en liquiditeitsbeheer voor CTP's uit de EU.

Het initiatief omvat twee wetgevingsvoorstellen waarin rekening is gehouden met deze feedback van belanghebbenden, alsook de feedback die tijdens bijeenkomsten met een breed scala van belanghebbenden, EU-autoriteiten en -instellingen is ingewonnen. Het introduceert gerichte wijzigingen van de EMIR, verordening kapitaalvereisten, verordening inzake geldmarktfondsen, RKV, RBO en icbe-richtlijn, die tot doel hebben:

- (a) De aantrekkelijkheid van CTP's uit de EU te verbeteren door de procedures voor het op de markt brengen van producten en wijziging van modellen en parameters te vereenvoudigen en voor bepaalde wijzigingen goedkeuring bij geen bezwaar dan wel goedkeuring/toetsing achteraf in te voeren. Dit stelt CTP's uit de EU in staat om nieuwe producten en modelwijzigingen sneller in te voeren, met inachtneming van adequate risico-overwegingen en zonder de financiële stabiliteit in gevaar te brengen, hetgeen de CTP's uit de EU concurrerder maakt;
- (b) De centrale clearing in de EU aan te moedigen om de financiële stabiliteit te waarborgen door clearingleden en cliënten direct of indirect te verplichten een actieve rekening bij CTP's uit de EU aan te houden, en clearing door cliënten te faciliteren om blootstelling aan, en daarmee buitensporige afhankelijkheid van, tier 2-CTP's uit derde landen te verminderen, hetgeen een risico voor de financiële stabiliteit van de EU vormt;

---

<sup>12</sup> Vrijwel geen/slechts beperkte steun met betrekking tot hogere kapitaalvereisten in de VKV voor blootstellingen aan tier 2-CTP's van buiten de EU, doelstellingen voor vermindering van blootstelling aan specifieke tier 2-CTP's van buiten de EU, een verplichting tot clearing in de EU en macroprudentiële instrumenten.

- (c) De beoordeling en het beheer van grensoverschrijdende risico's te verbeteren: door ervoor te zorgen dat de autoriteiten in de EU over voldoende bevoegdheden en informatie beschikken om risico's met betrekking tot CTP's uit de EU en CTP's uit derde landen te monitoren, onder meer door verbetering van hun samenwerking op het gebied van het toezicht binnen de EU.

- **Bijeenbrengen en gebruik van expertise**

Bij de voorbereiding van dit voorstel heeft de Commissie zich gebaseerd op de volgende externe deskundigheid en gegevens, waaronder die van de ESMA, het ESRB en financiëlemarktdeelnemers, zoals in detail uiteengezet in het voorstel voor de EMIR 3-herziening dat dit voorstel vergezelt.

- **Effectbeoordeling**

De Raad voor regelgevingstoetsing heeft de effectbeoordeling voor het wetgevingspakket waarvan dit voorstel deel uitmaakt, geëvalueerd. Het effectbeoordelingsverslag, dat in detail wordt beschreven in het voorstel tot wijziging van de EMIR 3-verordening dat dit voorstel vergezelt, kreeg op 14 september 2022 een positief advies met voorbehoud van de Raad voor regelgevingstoetsing.

- **Resultaatgerichtheid en vereenvoudiging**

Het initiatief heeft tot doel CTP's uit de EU aantrekkelijker te maken, de buitensporige afhankelijkheid van EU-marktdeelnemers van tier 2-CTP's te verminderen, de financiële stabiliteit van de EU te waarborgen en de open strategische autonomie van de EU te versterken. Als zodanig, en met name voor wat betreft het onderhavige voorstel voor een richtlijn tot wijziging van de RKV, RBO en icbe-richtlijn, is het doel ervan niet per se om kosten te verlagen.

- **Grondrechten**

De EU hecht aan hoge normen inzake de bescherming van grondrechten en is partij bij een ruim aantal mensenrechtenverdragen. In dit verband respecteert het voorstel deze rechten, met name de economische rechten, zoals die zijn opgesomd in de belangrijkste mensenrechtenverdragen van de Verenigde Naties, het Handvest van de grondrechten van de Europese Unie, dat integrerend deel uitmaakt van de EU-Verdragen, en het Europees Verdrag van de rechten van de mens.

#### **4. GEVOLGEN VOOR DE BEGROTING**

Het voorstel voor een richtlijn tot wijziging van de RKV, RBO en icbe-richtlijn zal geen gevolgen hebben voor de begroting van de EU, hetgeen ook geldt voor het voorstel tot herziening van EMIR waarop het onderhavige voorstel een aanvulling vormt, zoals in punt 8.2.5 van de effectbeoordeling is uiteengezet.

#### **5. OVERIGE ELEMENTEN**

- **Uitvoeringsplanning en regelingen betreffende controle, evaluatie en rapportage**

De wijzigingen staan in nauw verband met de EMIR 3-herziening. Daarom moeten de regelingen in samenhang met de in dat voorstel beoogde regelingen worden gezien. Via het mechanisme voor gezamenlijk toezicht worden de benodigde gegevens verzameld voor het



toezicht op de belangrijkste statistieken (gebruik van actieve rekeningen, aantal actieve rekeningen, gedeelte van transacties dat via actieve rekeningen wordt gecleard, volume en buitensporige concentratie van blootstellingen aan verschillende soorten CTP's). Dit zal de toekomstige evaluatie van de nieuwe beleidsinstrumenten mogelijk maken. Ook een regelmatige uitvoering van de procedure voor toetsing en evaluatie door de toezichthouder en van stresstests zal helpen bij het monitoren van het effect van de nieuwe voorgestelde maatregelen op betrokken instellingen en beleggingsondernemingen. Dit maakt het met name mogelijk de toereikendheid en evenredigheid van dergelijke maatregelen te beoordelen in het geval van kleinere instellingen en beleggingsondernemingen.

- **Toelichtende stukken (bij richtlijnen)**

Het voorstel vereist geen toelichtende stukken over de omzetting.

- **Artikelsgewijze toelichting**

Hoewel icbe's zowel in otc-derivaten als in ter beurze verhandelde derivaten mogen beleggen, legden de bepalingen van artikel 52 van de icbe-richtlijn alleen voor otc-derivatentransacties wettelijke begrenzingsen voor het tegenpartijrisico op, ongeacht of de derivaten centraal waren gecleard. Om te zorgen voor afstemming op Verordening (EU) nr. 648/2012, een gelijk speelveld tussen ter beurze verhandelde derivaten en otc-derivaten te creëren en het risicoverlagende karakter van CTP's bij derivatentransacties beter tot uitdrukking te brengen, wijzigt artikel 3, lid 2, van deze richtlijn artikel 52 van de icbe-richtlijn om de begrenzingsen voor het tegenpartijrisico op te heffen voor alle derivatentransacties die centraal zijn gecleard door een CTP die op grond van Verordening (EU) nr. 648/2012 een vergunning heeft gekregen of erkend is. Om het begrip CTP in de icbe-richtlijn op te nemen, wijzigt artikel 3, lid 1, van deze richtlijn artikel 2, lid 1, van de icbe-richtlijn om de definitie van CTP hierin op te nemen door middel van een kruisverwijzing naar de definitie ervan in Verordening (EU) nr. 648/2012.

Deze richtlijn introduceert nieuwe bepalingen en stelt wijzigingen voor van verschillende artikelen in Richtlijn 2013/36/EU (de richtlijn kapitaalvereisten of RKV) en in Richtlijn (EU) 2019/2034 (de richtlijn beleggingsondernemingen of RBO) om instellingen en beleggingsondernemingen alsook de betrokken bevoegde autoriteiten respectievelijk aan te moedigen elk buitensporig concentratierisico dat kan voortvloeien uit hun blootstellingen aan CTP's systematisch aan te pakken en de bredere beleidsdoelstelling van een veiligere, robuustere, efficiëntere en concurrerendere markt voor centrale clearingdiensten in de EU tot uitdrukking te brengen.

Artikel 81 van de RKV zou, in samenhang met artikel 104 van de RKV, binnen het bestaande kader reeds kunnen worden gebruikt om buitensporige concentratie van blootstellingen aan CTP's aan te pakken.

Met de voorgestelde wijzigingen wordt in de RKV echter meer nadruk gelegd op een adequaat beheer van blootstellingen aan CTP's, waardoor de transitie naar een veiligere, robuustere, efficiënte en concurrerende markt voor centrale clearingdiensten in de EU wordt ondersteund. Verder scheppen zij het noodzakelijke kader in de context van de RBO. In dit

verband worden de bevoegde autoriteiten aangemoedigd de afstemming van kredietinstellingen en beleggingsondernemingen op de relevante beleidsdoelstellingen van de Unie of bredere transitietrends met betrekking tot het gebruik van de actieve rekeningstructuur in het kader van EMIR op korte, middellange en lange termijn te evalueren, zodat de bevoegde autoriteiten zorgen over de financiële stabiliteit die zouden kunnen voortvloeien uit de buitensporige afhankelijkheid van bepaalde systeemrelevante CTP's uit derde landen (tier 2-CTP's) kunnen aanpakken.

Artikel 1, leden 1 en 2, van deze richtlijn wijzigen de artikelen 74 en 76 van de RKV om instellingen te verplichten het concentratierisico dat voortvloeit uit blootstellingen aan CTP's, met name die welke diensten aanbieden die van wezenlijk systemisch belang zijn voor de Unie of een of meer van haar lidstaten, op te nemen in de strategieën en processen van de instellingen voor de evaluatie van interne kapitaalbehoeften en adequate interne governance. Daarnaast wordt in artikel 76 van de RKV een verzoek aan het leidinggevend orgaan opgenomen om concrete plannen voor de aanpak van dergelijke concentratierisico's op te stellen. In artikel 2, leden 1 en 2, worden soortgelijke wijzigingen van de artikelen 26 en 29 van de RBO voorgesteld voor beleggingsondernemingen.

Ter ondersteuning van de procedure voor toetsing en evaluatie door de toezichthouder wijzigt artikel 1, lid 3, van deze richtlijn artikel 81 van de RKV om de bevoegde autoriteiten te verplichten de praktijken van instellingen met betrekking tot het beheer van hun uit blootstellingen aan centrale tegenpartijen voortvloeiende concentratierisico, alsook de gemaakte voortgang van instellingen bij de aanpassing aan de relevante beleidsdoelstellingen van de Unie specifiek te beoordelen en te monitoren. In artikel 36 van de RBO wordt via artikel 2, lid 3, van deze richtlijn een soortgelijk vereiste voor beleggingsondernemingen ingevoerd.

Artikel 1, lid 4, van deze richtlijn wijzigt artikel 100 van de RKV en draagt de EBA op richtsnoeren uit te vaardigen voor de uniforme opnemings van het uit blootstellingen aan centrale tegenpartijen voortvloeiende concentratierisico in de stresstests voor toezichtdoeleinden.

Artikel 1, lid 5, van deze richtlijn wijzigt artikel 104 van de RKV om de bevoegde autoriteiten de mogelijkheid te bieden het concentratierisico dat voortvloeit uit blootstellingen aan CTP's van instellingen aan te pakken, door toevoeging van een concrete toezichthoudende bevoegdheid voor aanpak van dat risico. Soortgelijke bepalingen worden via artikel 2, lid 4, van deze richtlijn binnen de context van artikel 39 van de RBO voor beleggingsondernemingen toegevoegd.

Voorstel voor een

**RICHTLIJN VAN HET EUROPEES PARLEMENT EN DE RAAD**

van [xxxx]

**tot wijziging van de Richtlijnen 2009/65/EU, 2013/36/EU en (EU) 2019/2034 wat betreft de behandeling van het concentratierisico met betrekking tot centrale tegenpartijen en het risico van tegenpartijen bij centraal geclearde derivatentransacties**

(Voor de EER relevante tekst)

HET EUROPEES PARLEMENT EN DE RAAD VAN DE EUROPESE UNIE,

Gezien het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie, en met name artikel 53, lid 1,

Gezien het voorstel van de Europese Commissie,

Na toezending van het ontwerp van wetgevingshandeling aan de nationale parlementen,

Gezien het advies van de Europese Centrale Bank <sup>(1)</sup>,

Handelend volgens de gewone wetgevingsprocedure <sup>(2)</sup>,

Overwegende hetgeen volgt:

- (1) Om te zorgen voor samenhang met Verordening (EU) nr. 648/2012 en om de goede werking van de interne markt te waarborgen, is het noodzakelijk in Richtlijn 2009/65/EU een reeks uniforme regels vast te stellen voor aanpak van tegenpartijrisico's bij derivatentransacties die door instellingen voor collectieve belegging in effecten (icbe's) worden uitgevoerd, wanneer de transacties zijn gecleard door een CTP die op grond van die verordening een vergunning heeft gekregen of erkend is. Richtlijn 2009/65/EU legt alleen wettelijke begrenzings op voor tegenpartijrisico's bij otc-derivatentransacties, ongeacht of de derivaten centraal zijn gecleard. Aangezien regelingen voor centrale clearing het aan derivatencontracten inherente tegenpartijrisico beperken, moet, bij het bepalen van de toepasselijke begrenzings voor het tegenpartijrisico, rekening worden gehouden met de vraag of een derivaat centraal is gecleard door een CTP die op grond van die verordening een vergunning heeft gekregen of erkend is, en een gelijk speelveld tussen ter beurze verhandelde derivaten en otc-derivaten worden gecreëerd. Voor regelgevings- en harmonisatiedoeleinden is het ook noodzakelijk de begrenzings voor het tegenpartijrisico alleen op te heffen wanneer de tegenpartijen gebruikmaken van CTP's die in een lidstaat over een vergunning beschikken of die, overeenkomstig Verordening (EU) nr. 648/2012, zijn erkend om clearingdiensten aan clearingleden en hun cliënten te leveren.
- (2) Om bij te dragen tot de verwezenlijking van de doelstellingen van de kapitaalmarktenunie is het, voor een efficiënt gebruik van CTP's, noodzakelijk om bepaalde belemmeringen voor het gebruik van centrale clearing in Richtlijn

2009/65/EU aan te pakken en verduidelijkingen in de Richtlijnen 2013/36/EU en (EU) 2019/2034 door te voeren. De buitensporige afhankelijkheid van het financiële stelsel van de Unie van systeemrelevante CTP's uit derde landen (tier 2-CTP's) kan aanleiding geven tot bezorgdheid over de financiële stabiliteit die op passende wijze moet worden aangepakt. Om de financiële stabiliteit in de Unie te waarborgen en potentiële risico's van besmetting in het financiële stelsel van de Unie adequaat te beperken, moeten daarom passende maatregelen worden ingevoerd om de identificatie, het beheer en de monitoring van concentratierisico's als gevolg van blootstellingen aan CTP's te bevorderen. In dat verband moeten de Richtlijnen 2013/36/EU en (EU) 2019/2034 worden gewijzigd om instellingen en beleggingsondernemingen aan te moedigen de benodigde stappen te ondernemen om hun bedrijfsmodel aan te passen om te zorgen voor consistentie met de nieuwe clearingvereisten die door de herziening van Verordening (EU) nr. 648/2012 zijn ingevoerd, en om hun risicobeheerpraktijken in het algemeen te verbeteren, mede gelet op de aard, typen en complexiteit van hun marktactiviteiten. Hoewel de bevoegde autoriteiten al aanvullende eigenvermogensvereisten kunnen opleggen voor risico's die niet of niet adequaat door de bestaande kapitaalvereisten worden gedekt, moeten zij beter worden uitgerust met aanvullende, meer gedetailleerde instrumenten en bevoegdheden in het kader van pijler 2 om hen in staat te stellen passende en doortastende maatregelen te nemen op basis van de conclusies van hun toezichtbeoordelingen.

- (3) Richtlijnen 2009/65/EU, 2013/36/EU en (EU) 2019/2034 moeten derhalve dienovereenkomstig worden gewijzigd.
- (4) Daar de doelstellingen van deze richtlijn, namelijk ervoor te zorgen dat kredietinstellingen, beleggingsondernemingen en betrokken bevoegde autoriteiten het concentratierisico dat voortvloeit uit blootstellingen aan tier 2-CTP's die diensten van wezenlijk systemisch belang aanbieden, adequaat monitoren en beperken, en dat de begrenzingsen worden afgeschaft voor het tegenpartijrisico bij derivatentransacties die centraal gecleard zijn door een CTP die op grond van Verordening (EU) nr. 648/2012 een vergunning heeft gekregen of erkend is, niet voldoende door de lidstaten kunnen worden verwezenlijkt, maar vanwege de omvang en de gevolgen ervan beter door de Unie kunnen worden verwezenlijkt, kan de Unie, overeenkomstig het in artikel 5 van het Verdrag betreffende de Europese Unie neergelegde subsidiariteitsbeginsel, maatregelen nemen. Overeenkomstig het in hetzelfde artikel neergelegde evenredigheidsbeginsel gaat deze richtlijn niet verder dan nodig is om deze doelstellingen te verwezenlijken,

HEBBEN DE VOLGENDE RICHTLIJN VASTGESTELD:

#### *Artikel 1*

#### **Wijzigingen in Richtlijn 2009/65/EC**

Richtlijn 2009/65/EC wordt als volgt gewijzigd:

- (1) Aan artikel 2, lid 1, wordt het volgende punt u) toegevoegd:
  - “u) “centrale tegenpartij” (“CTP”): een CTP als omschreven in artikel 2, punt 1, van Verordening (EU) nr. 648/2012 van het Europees Parlement en de Raad<sup>\*2</sup>.

<sup>\*2</sup> 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).”.

(2) Artikel 52 wordt als volgt gewijzigd:

a) in lid 1, tweede alinea, wordt de aanhef vervangen door:

“De risicoblootstelling aan een tegenpartij van de icbe bij een derivatentransactie die niet centraal is gecleard via een CTP waaraan overeenkomstig artikel 14 van Verordening (EU) nr. 648/2012 een vergunning is verleend of die overeenkomstig artikel 25 van die verordening is erkend, bedraagt niet meer dan.”;

b) lid 2 wordt als volgt gewijzigd:

i) de eerste alinea wordt vervangen door:

“De lidstaten kunnen de in lid 1, eerste alinea, gestelde begrenzing van 5 % verhogen tot ten hoogste 10 %. Wanneer zij hiertoe overgaan bedraagt de totale waarde van de effecten en geldmarktinstrumenten die de icbe houdt in uitgevende instellingen waarin zij elk voor meer dan 5 % van de waarde van haar eigen activa belegt, evenwel niet meer dan 40 % van de waarde van de activa van de icbe. Deze begrenzing is niet van toepassing op deposito's of derivatentransacties met financiële instellingen die aan prudentieel toezicht onderworpen zijn.”;

ii) in de tweede alinea wordt punt c) vervangen door:

“c) risico's uit derivatentransacties met betrekking tot die instelling, die niet centraal zijn gecleard via een CTP waaraan overeenkomstig artikel 14 van Verordening (EU) nr. 648/2012 een vergunning is verleend of die overeenkomstig artikel 25 van die verordening is erkend.”.

## *Artikel 2*

### **Wijzigingen in Richtlijn 2013/36/EU**

Richtlijn 2013/36/EU wordt als volgt gewijzigd:

(1) in artikel 74, lid 1, wordt [punt b)] vervangen door:

“[b)] effectieve procedures voor het identificeren, het beheer, de bewaking en de rapportage van de risico's waaraan zij blootstaan of bloot kunnen komen te staan op korte, middellange en lange termijn, met inbegrip van ecologische, sociale en governancerisico's, alsook het concentratierisico dat voortvloeit uit blootstellingen aan centrale tegenpartijen, rekening houdend met de voorwaarden van artikel 7 bis van Verordening (EU) nr. 648/2012 van het Europees Parlement en de Raad <sup>\*1,</sup>”

---

<sup>\*1</sup> 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).”.

(2) Aan artikel 76, lid 2, wordt de volgende alinea toegevoegd:

“De lidstaten zorgen ervoor dat het leidinggevend orgaan specifieke plannen en kwantificeerbare streefdoelen ontwikkelt in overeenstemming met de overeenkomstig artikel 7 bis van Verordening (EU) nr. 648/2012 vastgestelde percentages om het concentratierisico dat voortvloeit uit blootstellingen aan centrale tegenpartijen die diensten van wezenlijk systemisch belang voor de Unie of een of meer van haar lidstaten aanbieden, te monitoren en aan te pakken.”.

(3) Aan artikel 81 wordt het volgende lid toegevoegd:

“De bevoegde autoriteiten beoordelen en monitoren de ontwikkelingen in de praktijken van instellingen met betrekking tot het beheer van hun concentratierisico dat voortvloeit uit blootstellingen aan centrale tegenpartijen, met inbegrip van de overeenkomstig artikel 76, lid 2, van deze richtlijn opgestelde plannen, alsook de vooruitgang die is geboekt bij de aanpassing van de bedrijfsmodellen van de instellingen aan de relevante beleidsdoelstellingen van de Unie, rekening houdend met de vereisten die in artikel 7 bis van Verordening (EU) nr. 648/2012 zijn vastgelegd.”.

(4) Aan artikel 100 wordt het volgende lid [5] toegevoegd:

“[5]. De EBA stelt, in overeenstemming met artikel 16 van Verordening (EU) nr. 1093/2010, in overleg met de ESMA, overeenkomstig artikel 16 van Verordening (EU) nr. 1095/2010, richtsnoeren op om te zorgen voor een consistente methodiek bij de integratie van het concentratierisico uit blootstellingen aan centrale tegenpartijen in de stresstests voor toezichtdoeleinden.”.

(5) Artikel 104, lid 1, wordt als volgt gewijzigd:

a) de aanhef wordt vervangen door:

“Voor de toepassing van artikel 97, artikel 98, lid 1, punt b), artikel 98, leden 4, 5 en 9, artikel 101, lid 4, en artikel 102, van onderhavige richtlijn en voor de toepassing van Verordening (EU) nr. 575/2013 beschikken de bevoegde autoriteiten ten minste over de bevoegdheden om:”;

b) het volgende punt [n)] wordt toegevoegd:

“[n)] te eisen dat instellingen blootstellingen aan een centrale tegenpartij verminderen of blootstellingen op hun clearingrekeningen aanpassen overeenkomstig artikel 7 bis van Verordening (EU) nr. 648/2012, indien de bevoegde autoriteit van oordeel is dat er sprake is van een buitensporig concentratierisico ten aanzien van die centrale tegenpartij.”.

### *Artikel 3*

## **Wijzigingen van Richtlijn (EU) 2019/2034**

Richtlijn (EU) 2019/2034 wordt als volgt gewijzigd:

(1) In artikel 26, lid 1, wordt punt b) vervangen door:

“b) doeltreffende processen voor de detectie, het beheer, de monitoring en de rapportage van de risico's waaraan beleggingsondernemingen blootstaan of kunnen worden blootgesteld, of de risico's die zij voor anderen inhouden of kunnen inhouden, met inbegrip van het concentratierisico dat voortvloeit uit blootstellingen aan centrale tegenpartijen, rekening houdend met de voorwaarden van artikel 7 bis van Verordening (EU) nr. 648/2012.”.

(2) Artikel 29, lid 1, wordt als volgt gewijzigd:

- a) het volgende punt e) wordt toegevoegd:
- “e) wezenlijke oorzaken en effecten van het concentratierisico dat voortvloeit uit blootstellingen aan centrale tegenpartijen, alsmede elke wezenlijke invloed op het eigen vermogen.”;
- b) de volgende alinea wordt toegevoegd:
- “Voor de toepassing van de eerste alinea, punt e), dragen de lidstaten er zorg voor dat het leidinggevend orgaan specifieke plannen en kwantificeerbare streefdoelen opstelt in overeenstemming met de overeenkomstig artikel 7 bis van Verordening (EU) nr. 648/2012 vastgestelde percentages teneinde het concentratierisico dat voortvloeit uit blootstellingen aan centrale tegenpartijen die diensten van wezenlijk systemisch belang voor de Unie of een of meer van haar lidstaten aanbieden, te bewaken en aan te pakken.”.
- (3) Aan artikel 36, lid 1, wordt de volgende alinea toegevoegd:
- “Voor de toepassing van de eerste alinea, punt a), beoordelen en monitoren de bevoegde autoriteiten de ontwikkelingen in de praktijken van beleggingsondernemingen met betrekking tot het beheer van hun concentratierisico dat voortvloeit uit blootstellingen aan centrale tegenpartijen, met inbegrip van de overeenkomstig artikel 29, lid 1, punt e), van deze richtlijn opgestelde plannen, alsook de vooruitgang die is geboekt bij de aanpassing van de bedrijfsmodellen van de beleggingsondernemingen aan de relevante beleidsdoelstellingen van de Unie, rekening houdend met de vereisten die in artikel 7 bis van Verordening (EU) nr. 648/2012 zijn vastgelegd.”.
- (4) Artikel 39, lid 2, wordt als volgt gewijzigd:
- a) de aanhef wordt vervangen door:
- “Voor de toepassing van artikel 29, punt e), artikel 36, artikel 37, lid 3, en artikel 39, van onderhavige richtlijn en voor de toepassing van Verordening (EU) nr. 575/2013 beschikken de bevoegde autoriteiten ten minste over de bevoegdheden om:”;
- b) het volgende punt n) wordt toegevoegd:
- “n) te eisen dat instellingen blootstellingen aan een centrale tegenpartij verminderen of blootstellingen op hun clearingrekeningen aanpassen overeenkomstig artikel 7 bis van Verordening (EU) nr. 648/2012, indien de bevoegde autoriteit van oordeel is dat er sprake is van een buitensporig concentratierisico ten aanzien van die centrale tegenpartij.”.

#### *Artikel 4*

#### **Omzetting**

1. De lidstaten doen de nodige wettelijke en bestuursrechtelijke bepalingen in werking treden om uiterlijk op ... [PB: in te voegen datum = 12 maanden na de datum van inwerkingtreding van de verordening tot wijziging van de EMIR-verordening] aan deze richtlijn te voldoen. Zij delen de Commissie de tekst van die bepalingen onmiddellijk mee.

Wanneer de lidstaten die bepalingen aannemen, wordt in die bepalingen zelf of bij de officiële bekendmaking ervan naar deze richtlijn verwezen. De regels voor die verwijzing worden vastgesteld door de lidstaten.

2. De lidstaten delen de Commissie de tekst van de belangrijkste bepalingen van intern recht mede die zij op het onder deze richtlijn vallende gebied vaststellen.

#### *Artikel 5*

#### **Inwerkingtreding**

Deze richtlijn treedt in werking op de twintigste dag na die van de bekendmaking ervan in het *Publicatieblad van de Europese Unie*.

#### *Artikel 6*

#### **Adressaten**

Deze richtlijn is gericht tot de lidstaten.

Gedaan te Brussel,

*Voor de Commissie*

*De voorzitter*

*Ursula VON DER LEYEN*