

Actuele ontwikkelingen in het betalings- en effectenverkeer

Het Maatschappelijk Overleg Betalingsverkeer stelt een speciale werkgroep in die ervoor moet zorgen dat de overgang naar de uniforme Europese betaalruimte (Single Euro Payments Area, kortweg SEPA) vanaf 2008 zo soepel mogelijk verloopt. De Europese banken gaan in de komende jaren de Europese betaalruimte vormgeven. In dit kader hebben ze een blauwdruk voor de Europese incasso goedgekeurd. Deze nieuwe variant, die vanaf 2008 op de markt verschijnt, komt in grote lijnen overeen met de Nederlandse incasso. Verschillen zijn er ook: zo wordt het in de toekomst mogelijk een machtiging af te geven met behulp van een elektronische handtekening. Voor zover SEPA (nog) niet voorziet in de betaalbehoeften van specifieke marktsegmenten kunnen nationale oplossingen nodig blijven. Zo wordt het Nederlandse interbancaire systeem voor spoedbetalingen van consumenten en bedrijven Telegiro vernieuwd, om in te spelen op de komst van TARGET2 en om aan te sluiten bij de ontwikkelingen in het reguliere betalingsverkeer.

De Europese Commissie vindt de tarieven die winkeliers betalen voor het accepteren van betaalpassen te hoog. Dit verhoogt consumentenprijzen onnodig en leidt tot excessieve winsten voor aanbieders van debit- en creditcards in veel EU-landen. De Commissie wijt dit verschijnsel aan een gebrek aan concurrentie. Voor Nederland lijken de bezwaren beperkt tot de creditcardtarieven.

De Finaliteitsrichtlijn, die beoogt zekerheid te bieden over het moment waarop betalings- en effectentransacties definitief zijn, functioneert in het algemeen goed, concludeert de Europese Commissie na een evaluatie. De EU-lidstaten moeten echter beter duidelijk maken welke systemen en deelnemers er precies onder vallen.

Maatschappelijk Overleg Betalingsverkeer

Op 30 mei vond de voorjaarsvergadering van het Maatschappelijk Overleg Betalingsverkeer (MOB) plaats. In dit overleg werken aanbieders en gebruikers aan verbetering van de veiligheid, efficiëntie, bereikbaarheid en toegankelijkheid van het retailbetalingverkeer. Hoog op de agenda stond de invoering van Europese betaalmiddelen en de gevolgen hiervan voor de Nederlandse markt. Ook was er aandacht voor de bereikbaarheid van bankdiensten voor consumenten en ondernemers.

Afstemgroep SEPA Nederland

Banken werken hard aan het realiseren van een uniforme eurobetaalruimte (ofwel Sepa), waarin geen verschil

meer betaalt tussen binnenlandse en grensoverschrijdende betalingen. De invoering ervan begint in 2008. Dan kunnen bedrijven en consumenten gebruik maken van Europese overschrijvingsopdrachten, incasso's en betaalpassen (zie verderop, en elders in dit Kwartaalbericht het artikel 'Eén Europees betaalgebied op komst').

De komst van SEPA heeft grote gevolgen voor de inrichting van het toonbankbetalingsverkeer en het betalingsverkeer op afstand (overschrijvingen, machtigingen e.d.). Er komen bijvoorbeeld andere betaalpassen en wellicht zullen consumenten en bedrijven gebruik moeten maken van *International Bank Account Numbers* (IBAN), die bestaan uit het nu gebruikelijke bankrekeningnummer plus een achttal posities om onder meer land en bank aan te duiden. Om de overgang zo soepel mogelijk te laten verlopen, hebben de deelnemers van het MOB de Afstemgroep SEPA Nederland opgericht. Deze werkgroep, waarin banken, winkeliers, groot-zakelijke gebruikers, consumentenorganisaties en de overheid plaatsnemen, gaat de werking van SEPA-betaalproducten en de consequenties ervan voor de verschillende gebruikers in kaart brengen. Daarnaast zal de werkgroep onder meer wensen en ervaringen uitwisselen om ervoor te zorgen dat de invoering van SEPA in Nederland op een efficiënte, betrouwbare en veilige manier plaatsvindt.

Onderzoek toegankelijkheid modern bankieren

Het gebruik van nieuwe manieren van bankieren voor consumenten, bijvoorbeeld via internet en telefoon, heeft een hoge vlucht genomen. Deze moderne varianten werken echter niet voor alle consumenten probleemloos. Belangengroepen van bijvoorbeeld gehandicapten, blinden en slechtzienden en ouderen krijgen hierover regelmatig vragen en opmerkingen van hun leden. Tot nu toe is er echter nog geen gestructureerd onderzoek gedaan naar de ervaringen van deze belangengroepen met deze nieuwe middelen. Het MOB gaat daarom nu eventuele problemen in kaart brengen en zal op basis daarvan, indien nodig, voorstellen tot verbetering doen.

Micro-onderzoek naar betalingsverkeer van winkeliers

Om het toonbankbetalingsverkeer nog efficiënter te laten verlopen, is het noodzakelijk te weten op welke manier en waarom winkeliers hun klanten sturen in het gebruik van de diverse betaalmogelijkheden. Daarom heeft onderzoeksbureau TNS NIPO in opdracht van het

MOB een representatieve groep ondernemers onder-
vraagd over de manier waarop zij hun betalingsverkeer
hebben ingericht. Uit dit kwalitatieve onderzoek blijkt
dat de rol van het betalingsverkeer in het bedrijf groot
is ('de levensader waardoor het geld binnenstroomt'),
maar dat ondernemers weinig met de inrichting ervan
bezig zijn. Dit komt doordat banken en consumenten
zelf bepalen welk betaalmiddel breed geaccepteerd
wordt. Het merendeel van de ondernemers is positief
over elektronisch betalen, maar noemt als nadeel de
kosten ervan. Ondanks deze overeenkomsten blijkt het
mogelijk winkeliers op grond van de manier waarop zij
met betalingsverkeer omgaan in verschillende catego-
rieën in te delen. De *professional* heeft bijvoorbeeld een
voorkeur voor elektronisch betalingsverkeer en is een
voorloper wat betreft het invoeren van nieuwe betaal-
systemen, mits die de efficiency verhogen. De *specialist*
is niet onbereidwillig, maar stapt niet snel over; alleen
als een nieuwe betaalmethode breed geaccepteerd is. De
voortzetter heeft een voorkeur voor cash. Hij gaat niet
over op elektronisch betalingsverkeer, maar gaat zo lang
mogelijk door op de manier die hij gewend is.

Partijen in het MOB zullen op grond van deze onder-
zoeksresultaten bepalen hoe zij de efficiency in het be-
talingsverkeer verder kunnen vergroten, waarbij nu
rekening kan worden gehouden met de verschillen in
betaalgedrag bij verschillende typen winkeliers.

Collectieve ontheffing venstertijden geld- en waardetransport wettelijk geregeld

De minister van Verkeer en Waterstaat gaat een zoge-
noemde 'startnota' opstellen, die het begin is van een
daadwerkelijke wetwijziging met betrekking tot de
zogeheten venstertijden, oftewel de tijdvakken waarbin-
nen distributie met vrachtwagens binnen gemeentegrenzen en vooral in winkelgebieden is toegestaan. Vorig jaar riep het MOB ertoe op, om voor waardevervoerders wettelijk een collectieve ontheffing van de venstertijden te regelen. Door de beperking van de aanrijtijden lopen de waardetransporteurs namelijk veiligheidsrisico's. Het is voor buitenstaanders immers relatief gemakkelijk om te bepalen op welk moment de waardevervoerders in een bepaald gebied hun werk uitvoeren. Het ministerie zal het MOB in het wijzigingsstraject betrekken.

Kenmerken en frauderisico's van creditcards

Het MOB wil het bewustzijn van consumenten en bedrijven van de risico's van identiteitsdiefstal in het betalingsverkeer vergroten. In dit kader is het van groot belang ondernemers en beleidsmakers buiten de ban-

caire sector bekend te maken met gebruik, verwerking en frauderisico's van de creditcard. Het MOB werkt hier-
toe aan een informatief document, dat naar verwach-
ting half 2006 gereed zal zijn.

MOB publiceert jaarrapportage 2005

Het MOB heeft in april de rapportage over 2005 aan de minister van Financiën gestuurd. Hierin worden de activiteiten en resultaten van het MOB over 2005 toegelicht. Ook wordt een vooruitblik op de werkzaamheden voor de komende tijd gegeven. Deze jaarrapportage is te vinden via de MOB-pagina op de website van DNB: www.dnb.nl.

Verwerking spoedbetalingen verandert

Telegiro, het interbancaire systeem dat spoedbetalingen verwerkt, gaat op de schop. Door de voortschrijdende techniek is het systeem, dat al ruim twintig jaar in gebruik is, verouderd geraakt. Bovendien vereist de invoering van TARGET2 aanpassing van de huidige werkwijze. Voor de gebruiker zijn er qua dienstverlening en tariefstelling geen substantiële wijzigingen te verwachten.

Al sinds 1984 hebben consumenten, bedrijven en instellingen in Nederland de mogelijkheid om een spoedeisende betaling te doen. De ontvanger van de betaling krijgt het geld binnen een uur op zijn bankrekening bijgeschreven en wordt daarvan desgewenst telefonisch op de hoogte gesteld door zijn bank. In een tijd zonder massale aanwezigheid van personal computers, internet, of zelfs van geautomatiseerde systemen voor de verwerking van bankoverschrijdend betalingsverkeer, was dit een uitzonderlijk betaalproduct. En het tarief van 10 tot 15 gulden per transactie was in het licht van deze extra dienstverlening niet bijster hoog.

Anno 2006 ziet de wereld van het betalingsverkeer er heel anders uit. Moderne bankiermethoden (onder meer via internet en telefoon) hebben de doorlooptijd van betaalopdrachten drastisch verkort. Bovendien kunnen de hedendaagse systemen interbancaire opdrachten binnen luttele seconden verwerken. Het Telegiro-systeem voor de verwerking van spoedbetalingen raakt hierdoor voor een deel van de betalingen overbodig, wat sinds enkele jaren leidt tot een daling van het aantal transacties (zie box 1). Daarnaast kent Telegiro enkele nadelen, zoals de noodzaak voor banken om apart onderpand aan te houden bij DNB, ter zekerheidsstelling voor de finale afwikkeling van de betalingen. Daarnaast vereist de invoering van TARGET2 in

Box 1 Spoedbetalingen

Spoedbetalingen, in 2005 circa 5,6 miljoen, worden voor het merendeel (75%) door bedrijven en instellingen gedaan. Zij gebruiken spoedbetalingen om tekorten op eigen bankrekeningen aan het eind van de dag aan te zuiveren, zodat zij geen debetrente hoeven te betalen. Voorts moet bij de aankoop van onroerend goed of grond het geld vóór een bepaald tijdstip beschikbaar zijn. Ook de betaling van belastingen en premies vereist dat met 100% zekerheid wordt overgeboekt op een bepaalde dag. Voor consumenten is de spoedbetaling handig bij aankopen van dure gebruiksgoederen als auto's, boten en caravans, voor betaling van facturen rond de vervaldatum en bij het boeken van last-minute reizen. Een spoedbetaling is bovendien nodig als er iets is misgegaan met een reguliere betalingsopdracht. Deze eigenschappen van de spoedbetaling (zekerheid

van boekdatum, voorkomen van renteverlies en snelheid van betaling) blijven volgens de banken belangrijk voor hun cliënten.

Toch neemt het jaarlijkse aantal transacties na een aanvankelijk sterke groei sinds 2002 af. Tegelijkertijd stijgt het gemiddelde bedrag per transactie juist (zie Grafiek 1). Dat komt doordat er voor het snel overboeken van relatief kleine bedragen, bijvoorbeeld wanneer een factuur vlak voor de vervaldatum betaald wordt, nu snelle, goedkopere alternatieven bestaan (zoals internetbankieren). Voor de grote, zakelijke transacties zijn deze methoden echter niet toereikend en blijven spoedoverboekingen noodzakelijk. Doordat er minder laagwaardige overboekingen bij een ongeveer stabiel aantal hoogwaardige transacties via Telegiro plaatsvinden, neemt het gemiddelde bedrag toe.

2007/2008 de nodige aanpassingen van Telegiro. Daarom hebben de banken onlangs besloten om de Telegiro-verwerkingswijze grondig aan te passen.

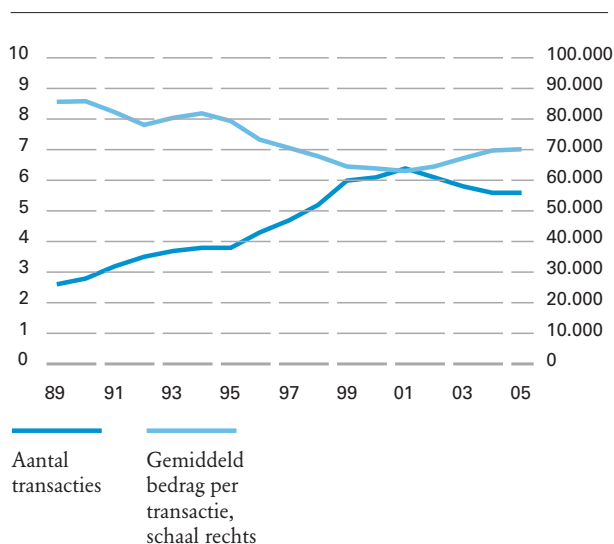
In de nieuwe opzet, 'Telegiro Nieuwe Stijl', die vanaf juni 2007 zal gelden, worden de spoedbetalingen individueel verwerkt ofwel via het TOP/TARGET-systeem van DNB (per februari 2008 wordt dit systeem vervangen door TARGET2) ofwel via het EURO1/STEP1-systeem van EBA Clearing. De totale doorlooptijd is maximaal anderhalf uur. De centrale rol die Interpay speelde bij het

transport, de verwerking en de *clearing* (verrekening) van deze transacties komt hierdoor geheel te vervallen. Ook de specifieke faciliteiten bij DNB ten behoeve van de verwerking en verevening van Telegiro worden overbodig. Het gaat hierbij om de specifieke Telegirorekeningen die banken nu nog moeten aanhouden in het TOP-systeem, het gescheiden administreren van onderpand voor spoedbetalingen en de handmatige werkzaamheden die noodzakelijk zijn wanneer een bank haar betaalruimte voor spoedbetalingen tijdelijk wenst te verhogen.

Het Nederlandse bankwezen kiest hiermee, kort voor de start van SEPA en de invoering van SEPA-betalingsproducten, voor de aanpassing en continuering van een specifiek Nederlands betaalproduct. Reden hiervoor is dat de SEPA-variant voor spoedbetalingsverkeer, de zogenoemde priEuro, een te lange verwerkingsduur kent voor de Nederlandse markt, namelijk één werkdag.

Grafiek 1 Spoedbetalingen

Aantal in miljoenen, gemiddeld bedrag in euro



Bron: Interpay.

Europese incasso krijgt vorm

De Europese banken hebben overeenstemming bereikt over de belangrijkste kenmerken van een incassomethode, die vanaf 2008 voor alle eurobetalingen in de Europese Unie gebruikt kan worden, de zogeheten SEPA Direct Debit (SDD). Voor een groot deel is de SDD vergelijkbaar met de Nederlandse incasso. Belangrijke verschillen zijn dat het in de toekomst mogelijk wordt de machtiging ook met een elektronische handtekening af te geven en dat de termijn waarbinnen een betaling teruggedraaid kan worden langer wordt.

Bij een incasso geeft een rekeninghouder een machtiging aan de leverancier, zodat deze binnen de grenzen van een vooraf gedefinieerd contract betalingen kan incasseren. In Nederland vinden per jaar ongeveer 1 miljard incassotransacties plaats.

De European Payment Council (EPC), het samenwerkingsverband van Europese banken dat de totstandkoming van SEPA voorbereidt, heeft in maart een belangrijke stap gezet in de totstandkoming van een Europese incasso. De aangesloten banken hebben namelijk de minimale regels en verplichtingen voor de eenmalige en doorlopende incasso's goedgekeurd.

De werking van het Europese incassoproduct kan globaal onderverdeeld worden in drie stappen. Zie Figuur 1 voor een schematisch overzicht van de betrokken partijen.

De eerste stap is het verlenen van toestemming door de rekeninghouder aan de leverancier voor het mogen inzenden van incasso-opdrachten. De rekeninghouder krijgt hiertoe meestal een mandaatformulier van de leverancier en dient dat correct ingevuld terug te sturen. Momenteel nemen de banken als uitgangspunt een papieren vorm, maar er is voorzien in de mogelijkheid van het gebruik van een elektronisch mandaat ondersteund door een elektronische handtekening. De verwachting is, gezien het stijgende gebruik van internetbankieren, dat de papieren machtiging uiteindelijk grotendeels verdwijnt en wordt vervangen door de elektronische machtiging met elektronische handtekening van de rekeninghouder. Het mandaat bevat onder meer de noodzakelijke juridische tekst en een minimum aan vaste gegevens zoals het rekeningnummer, naam, adres en woonplaats van de rekeninghouder bij wie wordt geïncasseerd en gegevens van de leverancier. De leve-

rancier dient de mandaatinformatie vervolgens te bewaren. Daarnaast moet hij deze elektronisch meezenden aan zijn bank bij een eenmalige incasso-opdracht en bij de eerste in de rij van doorlopende opdrachten, iets wat in de huidige Nederlandse situatie niet verplicht is. De rekeninghouder heeft altijd het recht een mandaat in te trekken. Daarnaast wordt een mandaat ongeldig wanneer het achttien maanden niet gebruikt is.

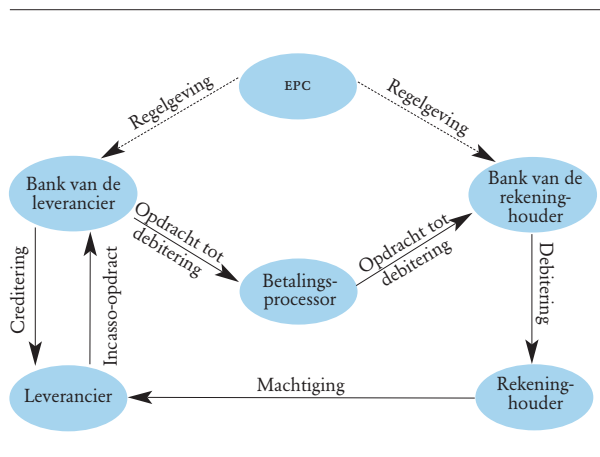
De tweede stap betreft het incasseren van geld. Voordat dit mag gebeuren, moet de incassant de rekeninghouder veertien dagen van te voren inlichten door middel van het versturen van een zogeheten prenotificatie. Daarin staat dat het desbetreffende bedrag of een reeks van bedragen geïncasseerd gaat worden (dit kan bijvoorbeeld op een factuur, zoals in Nederland gebruikelijk is). Nadat deze prenotificatie verzonden is, kan de leverancier de incasso-opdracht bij zijn eigen bank aanleveren. De bank van de leverancier kan eventueel de ingestuurde incasso-opdrachten controleren. Indien er fouten in de opdrachten zitten, kan zij proberen deze te herstellen of de transactie afkeuren. De bank van de leverancier stuurt de incasso-opdrachten vervolgens verder, al dan niet via een betalingsverwerker, naar de bank van de rekeninghouder. De bank van de rekeninghouder debiteert daarna de rekening van de rekeninghouder als het saldo dit toelaat.

De laatste stap is het mogen storneren (terugvoorden) van de afboeking door de rekeninghouder bij wie geïncasseerd is. De rekeninghouder heeft in ieder geval het recht de incasso ongedaan te maken binnen zes weken (dertig werkdagen) na afstorting. Deze termijn is langer dan de huidige Nederlandse, die dertig dagen bedraagt. Na die zes weken kan een incasso alleen teruggedraaid worden als deze ongeautoriseerd is, oftewel als er geen geldig mandaat aan ten grondslag ligt.

De werking van de Europese incasso lijkt voor een groot deel op die van de bekende Nederlandse eenmalige en doorlopende varianten. De tijdlijnen voor aanlevering, afboeking en eventuele stornering zijn echter anders. In de huidige Nederlandse situatie kan een incasso-opdracht verwerkt worden op de dag dat de incassant hem bij zijn bank aanlevert. Bij de Europese variant dient het insturen in ieder geval twee dagen van te voren te gebeuren. Verder zullen onderliggende technische standaarden aanzienlijk verschillen. Dit zal voor de rekeninghouder echter niet merkbaar zijn.

Een aantal onderwerpen waarover nog niet is besloten, zoals de *governance* en de maatregelen ter voorkoming van fraude, werken de banken de komende tijd verder uit.

Figuur 1 Rolverdeling bij een Europese incasso



ning in de vorm van hoge winkelierstarieven voor kaartbetalingen. De tarieven voor consumenten en winkeliers van debitcards en creditcards verschillen sterk in de EU. De grote verscheidenheid in winkelierstarieven geeft aan dat deze niet louter op kosten zijn gebaseerd en dat in een aantal landen banken en kaartmaatschappijen flinke winsten maken op hun kaartbetalingen.

In veel landen vormen de kosten van interbancaire verrekeningen een belangrijke component van het winkelierstarief. Dit tarief wordt bij een kaartbetaling door de bank van de winkelier betaald aan de bank van de consument als bijdrage in de kosten van die bank. Hierdoor kunnen de tarieven voor consumenten omlaag, maar gaan die voor winkeliers omhoog. Het idee is dat lage tarieven consumenten stimuleren meer gebruik te maken van betaalpassen. In het rapport wordt echter geen verband gevonden tussen het niveau van de consumententarieven en dat van de interbancaire verrekening. Dit geeft aan dat deze methode niet speciaal wordt gebruikt om de kaartbetalingen aantrekkelijker te maken voor consumenten. Opmerkelijk is ook dat zonder het gebruik van een interbancaire verrekening het uitgeven van betaalkaarten en het verwerken van kaartbetalingen winstgevend kan blijven voor banken. Blijkbaar kunnen zij hun kosten voldoende doorberekenen aan hun kaarthouders.

In de publiciteit rond het rapport stelde de Europese Commissie dat winkelprijzen fors omlaag kunnen als de excessieve tarieven voor winkeliers worden aangepakt. DNB voorziet bij een eventuele verlaging van de winkelierstarieven voor betalingen met een betaalpas in Nederland hooguit in enkele branches een klein prijseffect. De pintarieven voor winkeliers in Nederland behoren immers tot de laagste in het eurogebied. Ze zijn bovendien in het kader van het Convenant Betalingsverkeer 2005 al met minstens 1 cent afgenomen tot ongeveer 5 cent per transactie. Verder gebruiken consumenten in Nederland de voor winkeliers relatief dure creditcard maar weinig. Een eventuele verlaging van de tarieven voor creditcardbetalingen zou voor de gemiddelde consumptieprijs in Nederland dan ook weinig uitmaken. In sectoren waar betrekkelijk vaak met de creditcard wordt betaald, zoals de horeca, kan het effect op de gemiddelde prijs wel noemenswaardig zijn.

Tot 21 juni kunnen banken commentaar leveren op het rapport. Een meeromvattend eindrapport over 'retail banking' verschijnt vervolgens aan het eind van dit jaar. Indien de bevindingen van het tussenrapport na de consultatieperiode niet van tafel zijn, kan de Europese Commissie besluiten in afzonderlijke gevallen juridische stappen te ondernemen.

Europese Commissie evalueert Finaliteitsrichtlijn

De Finaliteitsrichtlijn, die beoogt zekerheid te bieden over het moment waarop betalings- en effectentransacties definitief afgewikkeld zijn, functioneert volgens de Europese Commissie in het algemeen goed. Enkele zaken, zoals de beschrijving van welke systemen en deelnemers er precies onder vallen, moeten echter duidelijker geregeld worden. Dat concludeert de Commissie in een evaluatierapport, dat eind maart uitkwam. Het doel van het evaluatierapport is tweeledig. De Commissie wil nagaan hoe de Finaliteitsrichtlijn in de lidstaten is geïmplementeerd en daarnaast vaststellen op welke punten zij kan worden verbeterd.

Doel van de Finaliteitsrichtlijn is het bevorderen van een efficiënt en effectief functionerend betalings- en effectenafwikkelingsysteem. Om dergelijke systemen goed te laten werken, dienen deelnemers voldoende zeker te zijn van het moment waarop de transactie definitief afgewikkeld is. Het grootste risico hierbij is het zogenoemde *unwinding risk*: het risico dat alle transacties moeten worden teruggedraaid indien één partij aan het einde van de dag niet aan zijn verplichting kan voldoen, vanwege solvabiliteits-, liquiditeits- of operationele problemen. Dit geldt vooral wanneer de systemen werken op basis van netting, waarbij geen afzonderlijke transacties, maar slechts de nettoposities van deelnemers op een bepaald moment (meestal het einde van de dag) worden afgewikkeld.

De werking van de Finaliteitsrichtlijn is beperkt tot systemen die door lidstaten zijn aangewezen en bij de Europese Commissie zijn aangemeld. Voor Nederland is de richtlijn vooral van belang voor de betalingssystemen van Interpay en de Nederlandsche Bank, en het effectenafwikkelingsysteem van Euroclear.

De richtlijn is hier geïmplementeerd in Afdeling IIA van de Faillissementswet. De grootste complicatie bij de implementatie in Nederland werd gevormd door de zogenoemde 00:00-uurregeling. Binnen enkele EU-lidstaten, waaronder Nederland, werkt de insolventieprocedure terug vanaf het tijdstip waarop de insolventie wordt uitgesproken tot middernacht daarvoor. Hierdoor kunnen alle rechtshandelingen die op die dag zijn verricht, ook voor de uitspraak tot insolventie, met terugwerkende kracht worden vernietigd. De richtlijn verplicht de EU-lidstaten daarom tot het afschaffen van de terugwerkende kracht van insolventieprocedures tegen een deelnemer aan een systeem.

De Europese Commissie concludeert dat de Finaliteitsrichtlijn goed werkt, maar geeft aan dat een aantal onderwerpen nog niet duidelijk genoeg is

geregeld. De Commissie doelt dan vooral op de volgende punten:

- Enkele lidstaten (waar Nederland niet toe behoort) hebben de mogelijkheid voorgesteld meer dan één rechtsstelsel van toepassing te verklaren op een aangewezen systeem;
- Uit de definitie van 'systeem' in de richtlijn zou duidelijk moeten blijken dat dit begrip betrekking kan hebben op zowel systemen die tot stand zijn gekomen bij overeenkomst als bij wet;
- Er zou duidelijkheid moeten worden geschapen over de vraag of ook elektronischgeldinstellingen mogen deelnemen aan een systeem, in de zin van de Finaliteitsrichtlijn;
- Bij de herziening van de richtlijn zou aandacht moeten worden besteed aan de vraag of ook *settlement agents*, clearinghuizen en centrale tegenpartijen kunnen worden beschouwd als deelnemer. In Nederland is hiervan nog geen sprake;
- De richtlijn schept geen duidelijkheid over de samenhang tussen gekoppelde systemen. Hierbij moet met name worden gedacht aan effectenafwikkelingsystemen als Euroclear waar de bijbehorende betalingen in geld worden afgewikkeld in een betalingssysteem (bijvoorbeeld TOP) op basis van *delivery versus payment*. Hierbij kan het lastig zijn vast te stellen op welk moment de transactie is ingevoerd in het systeem en of de twee systemen als één geheel moeten worden beschouwd;
- De bescherming van de Finaliteitsrichtlijn strekt zich niet uit tot buiten de Europese Economische Ruimte. De Commissie is niet bevoegd de reikwijdte van de richtlijn uit te breiden tot buiten dit gebied. Wel zou met het oog op de financiële stabiliteit kunnen worden overwogen de deelname van instellingen en systemen van buiten de EER nader te regelen.

De Commissie stelt de lidstaten en de ECB voor om van gedachten te wisselen over bovengenoemde punten. Bij deze gedachtewisseling moet volgens de Commissie rekening worden gehouden met enkele wijzigingen die van invloed zouden kunnen zijn op de Finaliteitsrichtlijn. De Commissie speelt namelijk met de gedachte een richtlijn op te stellen met betrekking tot *clearing* en *settlement*.