

VIJÁDRĚNÍ EVROPSKÉ RADY PRO SYSTÉMOVÁ RIZIKA**ze dne 31. července 2012****předložené Evropskému orgánu pro cenné papíry a trhy v souladu s čl. 46 odst. 3 nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 648/2012 o OTC derivátech, ústředních protistranách a registrech obchodních údajů, které se týká způsobilosti zajištění pro ústřední protistrany****(ESRB/2012/3)**

(2012/C 286/10)

1. Právní východiska

- 1.1 Čl. 46 odst. 3 nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 648/2012 ze dne 4. července 2012 o OTC derivátech, ústředních protistranách a registrech obchodních údajů ⁽¹⁾ stanoví, že Evropský orgán pro cenné papíry a trhy (ESMA) je povinen konzultovat přípravu návrhů regulačních technických norem týkajících se způsobilosti zajištění ústředních protistran s Evropskou radou pro systémová rizika (ESRB) a dalšími příslušnými orgány. Konzultace se konkrétně týká následujících tří otázek: a) typu způsobilého zajištění, které lze považovat za vysoce likvidní, b) srážek hodnoty aktiv a c) podmínek, za kterých mohou ústřední protistrany přijímat jako zajištění záruky komerčních bank.
- 1.2 Dne 26. června 2012 obdržela ESRB od ESMA žádost o vyjádření k výše uvedeným otázkám s odkazem na konzultační dokument ESMA zveřejněný dne 25. června 2012 ⁽²⁾.
- 1.3 V souladu s čl. 3 odst. 2 písm. b) a g) a čl. 4 odst. 2 nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 1092/2010 ze dne 24. listopadu 2010 o makrobezpečnostním dohledu nad finančním systémem na úrovni Evropské unie a o zřízení Evropské rady pro systémová rizika ⁽³⁾ přijala generální rada ESRB toto vyjádření, které je zveřejněno v souladu s článkem 30 rozhodnutí Evropské rady pro systémová rizika ESRB/2011/1 ze dne 20. ledna 2011, kterým se přijímá jednací řád Evropské rady pro systémová rizika ⁽⁴⁾.
- 1.4 ESRB v rámci svého mandátu vymezeného v čl. 3 odst. 1 nařízení (EU) č. 1092/2010 dohlíží na finanční systém definovaný v čl. 2 písm. b) ⁽⁵⁾ nařízení (EU) č. 1092/2010, přičemž tento dohled se vztahuje i na infrastruktury finančního systému, jako jsou ústřední protistrany, a jejich roli v rámci finančního systému.

2. Ekonomický kontext

- 2.1 Ústřední protistrany představují klíčové uzly finančního systému a jejich role poroste, jakmile dojde k implementaci iniciativy přijaté představiteli skupiny G20 v Pittsburghu v roce 2009, jejímž cílem je centrální clearing všech standardizovaných OTC derivátů. Právní předpisy by měly být navrhovány tak, aby reflektovaly makrobezpečnostní obavy z procykličnosti. ESRB se domnívá, že se otázka procykličnosti nesmí omezovat pouze na bezprostřední vliv na odolnost samotných ústředních protistran, ale musí se také zabývat vlivem jednání ústředních protistran na širší finanční systém.
- 2.2 ESRB považuje potenciální využívání srážek a marží u zajištění jakožto makrobezpečnostních nástrojů za klíčový aspekt, který by měly příslušné makrobezpečnostní orgány zvážit v prvním plánovaném přezkumu nařízení o infrastruktuře evropských trhů (European Market Infrastructure Regulation, EMIR).
- 2.3 ESRB si je vědoma, že omezování procykličnosti by mělo být věnováno maximální úsilí, přesto by ale nikdy nemělo dojít k ohrožení odolnosti ústředních protistran.

⁽¹⁾ Úř. věst. L 201, 27.7.2012, s. 39.

⁽²⁾ Konzultační dokument ESMA „Draft technical standards for the Regulation on OTC derivatives, CCPs and trade repositories“, zveřejněný na internetových stránkách ESMA: <http://www.esma.europa.eu>

⁽³⁾ Úř. věst. L 331, 15.12.2010, s. 1.

⁽⁴⁾ Úř. věst. C 58, 24.2.2011, s. 4.

⁽⁵⁾ Čl. 2 písm. b) stanoví, že „finančním systémem“ se rozumí veškeré finanční instituce, trhy, produkty a tržní infrastruktury.

3. Typ zajištění, které lze považovat za vysoce likvidní

- 3.1 Z požadavku na nízké úvěrové riziko by měla být vyňata informace o zemi, ve které je emitent usazen, neboť toto riziko je v běžných případech již zvaženo v hodnocení úvěrového rizika emitenta.
- 3.2 Ústřední protistrany by si měly být do velké míry jisté, že převoditelnost a hodnota zajištění:
- nejsou zatíženy konkurenčními právy ve prospěch třetích stran,
 - jsou zabezpečeny zbavením vlastnických práv poskytovatele zajištění,
 - nepodléhají novému vymezení podle právních předpisů o cenných papírech a zajištění na základě nároku vzneseného poskytovatelem zajištění nebo třetí stranou a
 - nejsou prohlášeny za neplatné na základě vnitrostátních insolvenčních právních předpisů nebo insolvenčních předpisů třetí země v insolvenčních řízeních vedených proti členovi clearingového systému nebo proti jakémukoli jinému poskytovateli zajištění.
- 3.3 Ústřední protistrany by měly mít vhodné právní a provozní záruky, které zajistí využití přeshraničního zajištění ve správnou dobu.
- 3.4 Zajištění vydané členy clearingového systému by mělo být přijato pouze při dodržení následujících obezřetnostních opatření:
- využití finančních nástrojů vydaných členem clearingového systému a složených jako zajištění jiným členem clearingového systému by mělo být buď omezené, nebo podléhat vyšším srážkám než v případech, kdy nejsou vydány členem clearingového systému; finanční nástroje nevydané členem clearingového systému by vzhledem k procyklickým účinkům měly být příslušnými orgány důkladně vyhodnoceny,
 - ústřední protistrany by měly přijímat pouze kotované a veřejně obchodované cenné papíry,
 - právní předpisy by měly výslovně stanovit, jakým způsobem by se měly posuzovat vazby v souvislosti s křížovým zajištěním členů clearingového systému; dále by měly jasně stanovit, jakým způsobem musí ústřední protistrana doložit svoji schopnost řídit měnová rizika.
- 3.5 Měly by být nastaveny souhrnné limity odpovídající seskupení zajištění, neboť čím obtížnější je dosáhnout diverzifikace, tím omezenější je škála způsobilého zajištění.
- 3.6 Aby byla zajištěna právní jistota a předvídatelnost trhu, měly by právní předpisy jasně stanovit, zda mohou ústřední protistrany opětovně použít nebo přijmout již použité zajištění, a to vzhledem k jeho silným makrobezpečnostním důsledkům.
- 3.7 Způsobilost a využití zajištění ústředními protistranami by měly odpovídat požadavkům na transparentnost tak, aby bylo orgánům dohledu umožněno sledovat tržní chování a rozdělení rizik u poskytnutého zajištění.
- 3.8 Právní předpisy upravující způsobilost zajištění by měly být obezřetně prováděny a pravidelně revidovány tak, aby bylo zajištěno pečlivé posouzení systémového rizika.

4. Srážky zajištění

- 4.1 Srážky hodnoty by měly být nastaveny obezřetně a definovány konzervativním způsobem tak, aby byly ústřední protistrany chráněny a zamezilo se procyklickým účinkům.
- 4.2 Z hlediska finanční stability je vhodné omezit procyklické změny kritérií přijatelnosti a srážek zajištění ústředních protistran. Provádění srážek by mělo být navrženo takovým způsobem, aby v obdobích, kdy je situace na trhu napjatá, docházelo k co nejmenšímu počtu náhlých a velkých nárůstů.
- 4.3 V souvislosti s měnícími se tržními podmínkami je rovněž nezbytné vyžadovat transparentní a předvídatelné procesy, jejichž prostřednictvím dochází k úpravě srážek.

- 4.4 S ohledem na zásady Výboru pro finanční stabilitu (FSB), které byly schváleny na vrcholné schůzce představitelů skupiny G20 v Mexico City v roce 2012, je nezbytné se vyvarovat automatického spoléhání se na úvěrové ratingy ratingových agentur ⁽¹⁾.
- 4.5 Za účelem zamezení procyklických účinků by ústřední protistrany měly mít povinnost prokázat příslušnému orgánu, že u nich nedochází k žádné mechanické aktivaci. Právní předpisy by měly být v souladu se zásadami FSB o snížení závislosti na hodnocení ratingových agentur.
5. **Podmínky, za nichž mohou být záruky komerčních bank přijaty jako zajištění**
- 5.1 Právní předpisy by měly určit spolehlivou stranu pro držbu zajištění, které kryje záruky komerčních bank.
- 5.2 Záruky komerčních bank by měly být používány jen v omezené míře a nižší koncentraci, než se uplatňuje na ostatní způsobilá zajištění.

Ve Frankfurtu nad Mohanem dne 31. července 2012.

Předseda ESRB

Mario DRAGHI

⁽¹⁾ FSB, „Principles for reducing reliance on CRA ratings“, 27. října 2010, zvláště Zásada III.4, k dispozici na internetových stránkách FSB: <http://www.financialstabilityboard.org>