

**NASVET EVROPSKEGA ODBORA ZA SISTEMSKA TVEGANJA****z dne 31. julija 2012**

**predložen Evropskemu organu za vrednostne papirje in trge v skladu s členom 46(3) Uredbe (EU) št. 648/2012 Evropskega parlamenta in Sveta o izvedenih finančnih instrumentih OTC, centralnih nasprotnih strankah in repozitorijih sklenjenih poslov v zvezi s primernostjo zavarovanja pri centralnih nasprotnih strankah**

**(ESRB/2012/3)**

(2012/C 286/10)

**1. Pravno ozadje**

- 1.1 Člen 46(3) Uredbe (EU) št. 648/2012 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 4. julija 2012 o izvedenih finančnih instrumentih OTC, centralnih nasprotnih strankah in repozitorijih sklenjenih poslov<sup>(1)</sup> določa, da se mora Evropski organ za vrednostne papirje in trge (ESMA) posvetovati z Evropskim odborom za sistemska tveganja (ESRB) in drugimi relevantnimi organi o pripravi osnutka regulativnih tehničnih standardov v zvezi s primernim zavarovanjem pri centralnih nasprotnih strankah. Posvetovanje se zlasti nanaša na naslednja tri vprašanja: (a) vrsta primerne zavarovanja, ki bi se lahko štelo za visoko likvidno, (b) odbitki pri vrednotenju finančnega premoženja in (c) pogoji, pod katerimi lahko centralne nasprotni stranke kot zavarovanje sprejemajo jamstva poslovnih bank.
- 1.2 ESRB je 26. junija 2012 prejel zahtevo ESMA za nasvet o zgoraj omenjenih vprašanjih, sklicujoč se na dokument ESMA o posvetovanju, ki je bil objavljen 25. junija 2012<sup>(2)</sup>.
- 1.3 V skladu s členi 3(2)(b) in (g) ter 4(2) Uredbe (EU) št. 1092/2010 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 24. novembra 2010 o makrobonitetnem nadzoru nad finančnim sistemom Evropske unije in ustanovitvi Evropskega odbora za sistemska tveganja<sup>(3)</sup> je splošni odbor ESRB sprejel ta nasvet, ki je objavljen v skladu s členom 30 Sklepa ESRB/2011/1 Evropskega odbora za sistemska tveganja z dne 20. januarja 2011 o sprejetju Poslovnika Evropskega odbora za sistemska tveganja<sup>(4)</sup>.
- 1.4 Mandat ESRB, kot je opredeljen v členu 3(1) Uredbe (EU) št. 1092/2010, zajema nadzor nad finančnim sistemom, kot je opredeljen v členu 2(b)<sup>(5)</sup> Uredbe (EU) št. 1092/2010; ta med drugim vključuje infrastrukture finančnega sistema, kot so centralne nasprotni stranke, in njihovo vlogo znotraj finančnega sistema.

**2. Ekonomsko ozadje**

- 2.1 Centralne nasprotni stranke so ključna vozlišča finančnega sistema, njihova vloga pa se bo še povečala z izvajanjem pobude, sprejete na zasedanju skupine G20 leta 2009 v Pittsburghu, da bi se kliring vseh standardiziranih izvedenih finančnih instrumentov, s katerimi se trguje na prostem trgu (OTC), izvajal centralno. Zakonodaja bi morala biti pripravljena ob upoštevanju makrobonitetnih pomislekov glede procikličnosti. ESRB meni, da se vprašanje procikličnosti ne sme omejiti na takojšen učinek na odpornost samih centralnih nasprotnih strank, ampak se mora nanašati tudi na vpliv, ki ga ima ravnanje centralnih nasprotnih strank na širši finančni sistem.
- 2.2 Morebitna uporaba odbitkov pri vrednotenju in kritja kot makrobonitetnih orodij v zvezi z zavarovanjem je ključni vidik in ESRB poziva pristojne makrobonitetne organe, naj ga upoštevajo pri prvem načrtovanem pregledu uredbe o evropskih tržnih infrastrukturah.
- 2.3 Čeprav si je treba prizadevati za omejitev procikličnosti, pa ESRB priznava, da to nikakor ne bi smelo omajati odpornosti centralnih nasprotnih strank.

<sup>(1)</sup> UL L 201, 27.7.2012, str. 39.

<sup>(2)</sup> Dokument ESMA o posvetovanju *Draft technical standards for the Regulation on OTC derivatives, CCPs and trade repositories*, objavljen na spletni strani ESMA na naslovu <http://www.esma.europa.eu>

<sup>(3)</sup> UL L 331, 15.12.2010, str. 1.

<sup>(4)</sup> UL C 58, 24.2.2011, str. 4.

<sup>(5)</sup> Člen 2(b) določa, da „finančni sistem“ pomeni vse finančne institucije, trge, produkte in tržno infrastrukturo.

3. **Vrsta zavarovanja, ki bi se lahko štelo za visoko likvidno**
- 3.1 Sklicevanje na državo, v kateri je izdajatelj ustanovljen, bi bilo treba umakniti s seznama zahtev glede nizkega kreditnega tveganja, saj je to tveganje običajno že upoštevano v oceni kreditnega tveganja izdajatelja.
- 3.2 Centralne nasprotne stranke bi morale v zvezi s prenosljivostjo in vrednostjo zavarovanja imeti visoko stopnjo gotovosti glede naslednjega:
- nista obremenjeni s konkurirajočimi pravicami v korist tretjih oseb,
  - zagotovljeni sta prek prenosa posesti z dajalca zavarovanja,
  - nista predmet prekategorizacije z zakonodajo o vrednostnih papirjih in zavarovanju v primeru pritožbe dajalca zavarovanja ali tretje osebe,
  - nista razveljavljivi z insolvenčno zakonodajo domače ali tretje države med postopkom zaradi insolventnosti klirinškega člana ali kateregakoli drugega dajalca zavarovanja.
- 3.3 Centralne nasprotne stranke bi morale imeti ustrezna pravna in operativna varovala, ki bi zagotovila, da je mogoče čezmejno zavarovanje uporabiti pravočasno.
- 3.4 Za sprejete zavarovanja v obliki finančnega premoženja, ki so ga izdali klirinški člani, bi morali veljati naslednji ukrepi skrbnega in varnega poslovanja:
- uporaba finančnih instrumentov, ki jih je izdal en klirinški član in dal kot zavarovanje drug klirinški član, bi morala biti bodisi omejena bodisi deležna višjih odbitkov pri vrednotenju kot v primeru, da jih ni izdal klirinški član; drugo možnost bi morali pristojni organi zaradi možnih procikličnih posledic natančno preučiti,
  - centralne nasprotne stranke bi morale sprejemati samo vrednostne papirje, ki kotirajo na borzi in se z njimi javno trguje,
  - zakonodaja bi morala izrecno določati, kako naj se merijo povezave v primeru medsebojne izmenjave zavarovanja med klirinškimi člani. Zakonodaja bi morala razjasniti, kako mora centralna nasprotna stranka izkazati svojo sposobnost upravljanja z valutnimi tveganji.
- 3.5 Omejitve v stopnji koncentracije bi bilo treba določiti glede na sklad finančnega premoženja, saj težje ko je doseči razpršenost, bolj omejen postane nabor primerne zavarovanja.
- 3.6 Zaradi pravne varnosti in tržne predvidljivosti bi morala biti zmožnost centralne nasprotne stranke, da ponovno uporabi ali sprejme ponovno zastavljeno finančno premoženje, razjasnjena v zakonodaji ob upoštevanju precejšnjih s tem povezanih makrobonitetnih posledic.
- 3.7 Za primernost in uporabo zavarovanja s strani centralnih nasprotnih strank bi morale veljati zahteve po preglednosti, da bi pristojni organi za izvajanje pregleda lahko spremljali tržna gibanja in porazdelitev tveganj v zvezi z zastavljenim finančnim premoženjem.
- 3.8 Zakonodaja o primernosti zavarovanja bi se morala izvajati skrbno in pogostokrat revidirati, da bi se pazljivo upoštevalo sistemsko tveganje.
4. **Odbitki pri vrednotenju zavarovanja**
- 4.1 Odbitki pri vrednotenju bi morali biti določeni previdno in opredeljeni konservativno, da bi zaščitili centralne nasprotne stranke in omejili prociklične učinke.
- 4.2 Z vidika finančne stabilnosti je zaželeno, da se v merilih sprejemljivosti in odbitkih pri vrednotenju za zavarovanje pri centralnih nasprotnih strankah omejijo prociklična gibanja. Prakse glede odbitkov pri vrednotenju bi morale biti oblikovane tako, da se v časih tržnih pretresov čim bolj zmanjšajo nenadni in veliki porasti.
- 4.3 Potrebni bi bili pregledni in predvidljivi postopki, s katerimi bi se odbitki pri vrednotenju prilagajali spremenljivim tržnim razmeram.

- 4.4 V luči načel Odbora za finančno stabilnost (FSB), ki so bili sprejeti na vrhu skupine G20 v Ciudadu de México leta 2012, bi se bilo treba izogibati mehanicističnemu zanašanju na ocene bonitetnih agencij <sup>(1)</sup>.
- 4.5 Za omejitev procikličnih učinkov bi bilo treba od centralnih nasprotnih strank zahtevati, da pristojnim organom pokažejo, da ne uporabljajo nobenih mehaničnih sprožilcev. Zakonodaja bi morala biti skladna z načeli FSB za zmanjšanje zanašanja na ocene bonitetnih agencij.
5. **Pogoji, pod katerimi se lahko jamstva poslovnih bank sprejemajo kot zavarovanje**
- 5.1 Zakonodaja bi morala opredeliti zanesljiv subjekt za imetje zavarovanja, ki krije jamstva poslovnih bank.
- 5.2 Jamstva poslovnih bank bi se morala uporabljati omejeno in zanje bi morala veljati nižja stopnja koncentracije kot pri drugem primernem zavarovanju.

V Frankfurtu na Majni, 31. julija 2012

*Predsednik ESRB*

Mario DRAGHI

---

<sup>(1)</sup> FSB, *Principles for reducing reliance on CRA ratings*, 27. oktober 2010, zlasti načelo III.4, dostopno na spletni strani FSB na naslovu <http://www.financialstabilityboard.org>