

Bruselj, 12. december 2022  
(OR. sl)

---

Medinstitucionalna zadeva:  
2022/0404 (COD)

---

15874/22  
ADD 1

EF 373  
ECOFIN 1308  
SURE 31  
CODEC 1977

## SPREMNI DOPIS

|                |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
|----------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Pošiljatelj:   | za generalno sekretarko Evropske komisije:<br>direktorica Martine DEPREZ                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
| Datum prejema: | 8. december 2022                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |
| Prejemnik:     | Thérèse BLANCHET, generalna sekretarka Sveta Evropske unije                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
| Št. dok. Kom.: | SWD(2022) 698 final                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
| Zadeva:        | DELOVNI DOKUMENT SLUŽB KOMISIJE POVZETEK POROČILA O OCENI UČINKA Spremni dokument k predlogu UREDBE EVROPSKEGA PARLAMENTA IN SVETA o spremembi uredb (EU) št. 648/2012, (EU) št. 575/2013 in (EU) 2017/1131 v zvezi z ukrepi za zmanjšanje prekomerne izpostavljenosti do centralnih nasprotnih strank iz tretjih držav in izboljšanje učinkovitosti klirinških trgov Unije in predlogu DIREKTIVE EVROPSKEGA PARLAMENTA IN SVETA o spremembi direktiv 2009/65/EU, 2013/36/EU in (EU) 2019/2034 glede obravnave tveganja koncentracije do centralnih nasprotnih strank in tveganja nasprotne stranke pri poslih z izvedenimi finančnimi instrumenti s centralnim kliringom |

Delegacije prejmejo priloženi dokument SWD(2022) 698 final.

---

Priloga: SWD(2022) 698 final



EVROPSKA  
KOMISIJA

Bruselj, 7.12.2022  
SWD(2022) 698 final

**DELOVNI DOKUMENT SLUŽB KOMISIJE**  
**POVZETEK POROČILA O OCENI UČINKA**

*Spremni dokument*

**k**

**predlogu**

**UREDBE EVROPSKEGA PARLAMENTA IN SVETA o spremembi uredb (EU) št. 648/2012, (EU) št. 575/2013 in (EU) 2017/1131 v zvezi z ukrepi za zmanjšanje prekomerne izpostavljenosti do centralnih nasprotnih strank iz tretjih držav in izboljšanje učinkovitosti klirinških trgov Unije**

**in predlogu**

**DIREKTIVE EVROPSKEGA PARLAMENTA IN SVETA o spremembi direktiv 2009/65/EU, 2013/36/EU in (EU) 2019/2034 glede obravnave tveganja koncentracije do centralnih nasprotnih strank in tveganja nasprotne stranke pri poslih z izvedenimi finančnimi instrumenti s centralnim kliringom**

{COM(2022) 697 final} - {SEC(2022) 697 final} - {SWD(2022) 697 final}

## Nujnost ukrepanja

Finančni trgi EU so zelo odvisni od nekaterih storitev, ki jih zagotavljajo nekatere centralne nasprotne stranke (CNS) iz tretjih držav, kar vodi v znatna tveganja za finančno stabilnost EU. Združeno kraljestvo je glavna lokacija za kliring izvedenih finančnih instrumentov, denominiranih v eurih, s tržnim deležem več kot 90 %. Evropska centralna banka (ECB) in Komisija sta kliring opredelili kot znatno tveganje za finančno stabilnost EU, če bi udeleženci na trgu EU nenadoma izgubili dostop do CNS iz Združenega kraljestva. Zaradi tega je bil septembra 2020 sprejet sklep o enakovrednosti. V tem sklepu je Komisija udeležencem na trgu EU ponovno sporočila, naj zmanjšajo svojo prekomerno izpostavljenost do CNS s sedežem v Združenem kraljestvu. Vendar do zdaj do takega zmanjšanja še ni prišlo.

Sodelovanje z ustreznimi organi EU, kot so Evropski organ za vrednostne papirje in trge (ESMA), ECB, Evropski odbor za sistemska tveganja in enotni mehanizem nadzora, v okviru *ad hoc* delovne skupine za kliring, ki jo je ustanovila Komisija, je potrdilo obstoj težave in njegovih tveganj za finančno stabilnost. Na podlagi razprav v okviru delovne skupine je bilo ugotovljeno, da bi bilo treba za znatno zmanjšanje navedene prekomerne izpostavljenosti na urejen in nadzorovan način v prihodnjih letih sprejeti zakonodajne in nezakonodajne spremembe. Te spremembe bi bile potrebne za: (i) izboljšanje privlačnosti kliringa v EU, (ii) spodbujanje razvoja infrastrukture v EU in (iii) krepitev nadzorne ureditve v EU, da bi se nazadnje obravnavala zadevna tveganja za finančno stabilnost.

Brez nadaljnjega ukrepanja EU bodo udeleženci na trgu zelo verjetno še naprej opravljali kliring v navedenih sistemskih CNS iz tretjih držav, s čimer se bo opisana prevelika odvisnost ohranila ali celo povečala. To prinaša znatna tveganja za finančno stabilnost v primeru stresnega scenarija, ki vključuje CNS iz tretje države, ali v primeru nenadne izgube dostopa do njenih storitev.

## Možne rešitve

Razpoložljive možnosti politike so bile opredeljene na podlagi poročila ESMA iz leta 2021 o oceni sistemsko pomembnih CNS iz Združenega kraljestva, razprav z zgoraj navedenimi organi EU in delovno skupino za kliring ter ciljno usmerjenega javnega posvetovanja. Namen ukrepov, vključenih v oceno učinka, je obravnavati težave na strani ponudbe in povpraševanja ter vse večja čezmejna tveganja v EU, ki so posledica vse večjih klirinških tokov v EU.

Za izboljšanje privlačnosti CNS s sedežem v EU za udeležence na trgu se na strani ponudbe proučuje več možnosti za racionalizacijo postopkov ali uvedbo poenostavljenega mehanizma, ki bi CNS omogočal hitre in poslovno prijazne spremembe njihovih modelov in parametrov.

Za spodbujanje kliringa pri CNS iz EU se na strani povpraševanja proučuje več možnosti: ena od njih odvrača banke od prevelikih izpostavljenosti do CNS, druga zahteva, da udeleženci na trgu vodijo aktivni račun pri CNS iz EU, tretja razširja obseg subjektov, ki opravljajo kliring v EU, četrta olajšuje dostop do kliringa za stranke in posredne udeležence, četrta pa je kombinacija vseh teh možnosti.

Za krepitev okvira za nadzor CNS iz EU, s čimer bi se boljše upoštevala čezmejna tveganja in zagotovila finančna stabilnost, sta obravnavani dve možnosti, in sicer je prva racionalizacija nadzornega okvira in uvedba skupnih nadzorniških skupin v pristojnosti nacionalnih nadzornikov, druga pa vzpostavitev enotnega nadzornika za CNS iz EU.

V prvi fazi je bilo zavrženih več možnosti, zlasti obveznost kliringa v EU ali zahteva, da se obveznost kliringa izpolni pri CNS iz EU ali manj tveganih CNS iz tretjih držav. V prvi fazi so bile zavržene tudi naslednje možnosti: omogočiti vsem CNS iz EU dostop do inštrumentov centralnih bank, podaljšati čas delovanja sistema TARGET 2 in razširiti obseg obveznosti kliringa.

### **Učinki prednostne možnosti**

V analizi so bile izbrane prednostne možnosti na podlagi njihovega prispevka k specifičnim ciljem te pobude, ki so: (i) izboljšati privlačnost CNS iz EU, (ii) spodbujati kliring pri CNS iz EU in (iii) omogočiti večje upoštevanje čezmejnih tveganj ter njihovo stroškovno učinkovitost in usklajenost.

Na strani ponudbe je bila kot prednostna možnost izbrana kombinacija racionaliziranih postopkov in mehanizma naknadnega potrjevanja. To bi omogočilo čim večjo poenostavitev sedanjih postopkov ob ohranjanju finančne stabilnosti. V oceni je ugotovljeno, da bi bila ta kombinacija najprimernejša za doseg prvega specifičnega cilja (izboljšanje privlačnosti CNS iz EU). Kar zadeva drugi specifični cilj spodbujanja kliringa v EU, bi ta možnost k njemu lahko posredno prispevala s povečanjem privlačnosti CNS s sedežem v EU za udeležence na trgu. Hkrati bi se z njo upravni in oportunitetni stroški CNS iz EU zmanjšali bolj kot s katero od teh možnosti, obravnavano ločeno.

Na strani povpraševanja je prednostna možnost kombinacija omejevanja prevelike izpostavljenosti bank do CNS, zahteva po vzpostavitvi aktivnega računa, razširitev obsega udeležencev na trgu, ki opravljajo kliring v EU, in olajšanje kliringa za stranke, da se odpravijo ovire za kliring s strani udeležencev na trgu, ki kliring običajno opravljajo kot stranke. To bo pomagalo obravnavati prekomerno odvisnost od sistemsko pomembnih CNS iz tretjih držav. S tem bi se dosegel specifični cilj krepitve kliringa v EU bolj kot s katero od teh možnosti, obravnavano ločeno, in doseglo bi se dobro ravnovesje med doseganjem cilja in omejevanjem negativnih vplivov na trg. Z ukrepom glede aktivnega računa bi se jasno določila zahteva za povečanje obsega kliringa pri CNS iz EU. Hkrati bi se vzpostavil verodostojen okvir za zagotavljanje skladnosti s strani bank in investicijskih podjetij, ki so najpomembnejše finančne nasprotne stranke. Ta možnost velja za najprimernejšo in najbolj izvedljivo, saj naj bi se z njo preprečili moteči učinki na konkurenčnost klirinških članov EU ter bi jo bilo mogoče prilagoditi tako, da bi se upoštevali učinki na stroške za manjše stranke, hkrati pa bi omogočila postopno zmanjšanje izpostavljenosti do sistemsko pomembnih CNS, s čimer bi se zmanjšalo tveganje za finančno stabilnost EU.

Kar zadeva nadzor, analiza na podlagi ocene in primerjave vseh možnosti kaže, da so ciljno usmerjene spremembe sedanjega nadzornega okvira verjetno najbolj sorazmeren pristop, čeprav ni nujno, da je to najučinkovitejša možnost za krepitev upoštevanja čezmejnih tveganj.

Pri tej možnosti se upoštevajo tudi pomisleki, da bolj centraliziran nadzor nad CNS na ravni EU ne bi bil skladen s končno odgovornostjo za morebitno podporo CNS v krizi, ki v skladu z uredbo o sanaciji in reševanju CNS ostaja pri državi članici sedeža posamezne CNS.

Kar zadeva stroške, je finančna stabilnost javna dobrina in je zato ni mogoče količinsko opredeliti, vendar je mogoče ohranjene možnosti prilagoditi, da se zagotovi sorazmernost stroškov za udeležence na trgu, CNS, ESMA in nacionalne organe.