



Rådet for
Den Europæiske Union

Bruxelles, den 10. juni 2022
(OR. en)

10160/22

EF 166
ECOFIN 615
DELECT 86

FØLGESKRIVELSE

fra: Martine DEPREZ, direktør, på vegne af generalsekretæren for Europa-Kommissionen

modtaget: 9. juni 2022

til: Jeppe TRANHOLM-MIKKELSEN, generalsekretær for Rådet for Den Europæiske Union

Komm. dok. nr.: C(2022) 3584 final

Vedr.: KOMMISSIONENS DELEGEREDE FORORDNING (EU) .../... af 9.6.2022 om forlængelse af den overgangsperiode, der er omhandlet i artikel 89, stk. 1, første afsnit, i Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 648/2012

Hermed følger til delegationerne dokument C(2022) 3584 final.

Bilag: C(2022) 3584 final



Bruxelles, den 9.6.2022
C(2022) 3584 final

KOMMISSIONENS DELEGEREDE FORORDNING (EU) .../...

af 9.6.2022

om forlængelse af den overgangsperiode, der er omhandlet i artikel 89, stk. 1, første afsnit, i Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 648/2012

(EØS-relevant tekst)

BEGRUNDELSE

1. BAGGRUND FOR DEN DELEGEREDE RETSAKT

I forordning (EU) nr. 648/2012 om OTC-derivater, centrale modparter og transaktionsregistre (EMIR) fastsættes en midlertidig undtagelse fra clearingforpligtelsen for pensionsordninger, der opfylder visse kriterier. Overgangsperioden er fastsat i artikel 89, stk. 1, i EMIR og giver centrale modparter (CCP'er), pensionsordninger og clearingmedlemmer mere tid til at udvikle levedygtige tekniske løsninger, som vil gøre det muligt for pensionsordninger at imødekomme CCP'ers anmodninger om kontante variationsmarginer, hvilket vil afbøde potentielle skadelige virkninger af central clearing af derivataftaler for fremtidige pensionisters pensionsydelse.

Den midlertidige undtagelse er blevet forlænget i årenes løb, da der ikke er fundet nogen levedygtig teknisk løsning.

- Den nylige revision af EMIR (forordning (EU) 834/2019, "EMIR Refit") forlængede undtagelsen indtil den 18. juni 2021.
- I overensstemmelse med artikel 85, stk. 2, i EMIR er det muligt at forlænge den to gange, hver gang med et år, gennem vedtagelsen af en delegeret retsakt fra Kommissionen, samtidig med at det endelige mål med forordningen fortsat er central clearing for pensionsordninger.
- Europa-Parlamentet og Rådet gjorde henholdsvis den 8. juni 2021 og den 10. juni 2021 ikke indsigelse mod et forslag, som Kommissionen vedtog den 6. maj 2021 om en forlængelse af undtagelsen med yderligere et år, således at undtagelsen på nuværende tidspunkt løber indtil den 18. juni 2022¹.

Kommissionen foreslår med denne delegerede retsakt at forlænge den eksisterende undtagelse med yderligere et år. Dette er den sidste forlængelse, der er mulig i henhold til den nuværende EMIR-ramme.

2. HØRINGER FORUD FOR RETSAKTENS VEDTAGELSE

"EMIR Refit" indeholder en omfattende ramme for vurderingen af de fremskridt, der er gjort med hensyn til at finde levedygtige løsninger på hindringer for en central clearing af pensionsordninger. I henhold til artikel 85, stk. 2, skal Kommissionen udarbejde årlige rapporter om, hvorvidt der er udviklet levedygtige tekniske løsninger, således at pensionsordninger kan overføre kontant og ikkekontant sikkerhed som variationsmarginer samt om behovet for eventuelle foranstaltninger, der kan lette sådanne levedygtige tekniske løsninger.

Som et bidrag til Kommissionens vurdering skal Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed (ESMA) i samarbejde med Den Europæiske Tilsynsmyndighed for Forsikrings- og Arbejdsmarkedspensionsordninger (EIOPA), Den Europæiske Banktilsynsmyndighed (EBA) og Det Europæiske Udvalg for Systemiske Risici (ESRB) forelægge Kommissionen årlige rapporter om emnet. Desuden skal Kommissionen nedsætte en ekspertgruppe bestående af repræsentanter for CCP'er, clearingmedlemmer, pensionsordninger og andre relevante parter for at overvåge deres indsats og vurdere de fremskridt, der er gjort i forbindelse med udviklingen af levedygtige tekniske løsninger, der

¹ Kommissionens delegerede forordning (EU) 2021/962 af 6. maj 2021 om forlængelse af den overgangsperiode, der er omhandlet i artikel 89, stk. 1, første afsnit, i Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 648/2012 (EUT L 213 af 16.6.2021, s. 1).

gør det lettere for pensionsordninger at klare OTC-derivataftaler (herefter "ekspertgruppen for pensionsordninger"). CCP'er, clearingmedlemmer og pensionsordninger skal gøre deres bedste for at bidrage til udviklingen af levedygtige tekniske løsninger.

Kommissionen offentliggjorde sine rapporter til Rådet og Europa-Parlamentet i september 2020 (COM (2020) 574 final af 23.9.2020) og maj 2021 (COM (2021) 224 final af 6.5.2021). I rapporterne erkendte Kommissionen, at likviditetsforholdene for pensionsordningerne i årenes løb har forbedret sig, samtidig med at de relevante interessenter har gjort fremskridt med hensyn til at finde levedygtige løsninger. Navnlige har CCP'erne udviklet — eller er i færd med at udvikle — modeller for forenklet adgang til markederne for clearede repoaftaler, hvor pensionsordninger kan omdanne ikkekontant sikkerhedsstillelse til kontant². Nogle pensionsordninger foretager allerede en frivillig clearing af en del af deres derivater som kunder hos clearingmedlemmer. Rapporterne understregede også, at et tilbagevendende problem for pensionsordninger er behovet for at stille variationsmarginen i kontanter under stressede markedsvilkår, hvor anmodninger om kontantmarginer fra CCP'er kan blive betydelige, og pensionsordningers mulighed for at anvende markedet for repoaftaler ikke altid kan sikres.

Kommissionen modtog den senest rapport fra ESMA den 25. januar 2022³. Rapporten bekræftede, at beskrivelsen, analysen og konklusionerne i ESMA's rapport fra december 2020⁴ i store træk stadig er gældende, samtidig med at den denne gang fokuserede på pensionsordningernes operationelle parathed til clearing. ESMA's konklusion er, at pensionsordninger i vid udstrækning operationelt er klar til clearing, og at et stigende antal foretager frivillig clearing af i det mindste en del af deres derivatporteføljer, men at pensionsordninger og de relevante markedsdeltagere har brug for tid til at færdiggøre deres clearing- og sikkerhedsstillelsesordninger. ESMA mener endvidere, at starten på clearingforpligtelsen for pensionsordninger bør ses i sammenhæng med opbygningen af clearingkapacitet i Unionen. På det grundlag konkluderer Kommissionen, at den anbefaler endnu en forlængelse med et år.

Denne konklusion underbygges af drøftelser i ekspertgruppen for pensionsordninger, som har holdt seks møder siden dens oprettelse i 2019, senest i marts 2022. På det seneste møde oplyste deltagerne, at pensionsordningerne i det store og hele er klar til clearing, at de har indført clearingordninger og allerede afvikler visse handler frivilligt. Ikke desto mindre har repræsentanter for pensionsordningerne i ekspertgruppen understreget, at den specifikke problemstilling om pensionsordningers adgang til tilstrækkelig likviditet i stressperioder for at kunne stille kontanter til rådighed for variationsmarginkrav stadig er gældende, hvorfor der blandt disse fortsat er en vis tilbageholdenhed med at klare en større del af deres derivatporteføljer.

I lyset af ESMA-rapporten og drøftelserne i ekspertgruppen for pensionsordninger udarbejdede Kommissionen en rapport⁵, hvori den konkluderede, at der siden 2019 har været

² En genkøbsaftale ("repo") er en aftale om at sælge værdipapirer til en bestemt pris kombineret med en aftale om tilbagekøb af disse værdipapirer til en aftalt pris på et senere tidspunkt. Markedet for repoaftaler fører virksomheder, der tilvejebringer sikkerhedsstillelse til gengæld for kontanter, sammen med virksomheder, der tilvejebringer kontanter til gengæld for sikkerhedsstillelse.

³ Clearing obligation for pension scheme arrangements, Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed, ESMA70-451-110, 25. januar 2022.

⁴ Report on the central clearing solutions for pension scheme arrangements (nr. 2), Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed, ESMA70-151-3248, 17. december 2020.

⁵ COM (2022) 254, rapport fra Kommissionen til Europa-Parlamentet og Rådet i henhold til artikel 85, stk. 2, i Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 648/2012 af 4. juli 2012 om OTC-derivater, centrale modparter og transaktionsregistre, som ændret ved forordning (EU) nr. 834/2019, til vurdering af, hvorvidt der er udviklet levedygtige tekniske løsninger til pensionsordningers overførsel af kontant og ikkekontant

betydelige fremskridt henimod central clearing for pensionsordninger, herunder nogle pensionsordninger, der delvist er gået over til central clearing på frivillig basis. Ikke desto mindre er der behov for yderligere incitamerter for at gøre clearing af pensionsordninger lettere. Navnlig bør CCP'er i Unionen bruge den tildelte tid til fortsat at udvikle deres modeller for lettere adgang og omdannelse af sikkerhedsstillelse for at øge deres attraktivitet over for pensionsordningerne.

Dertil kommer, at Kommissionens tjenestegrene har hørt ekspertgruppen under Det Europæiske Værdipapirudvalg om forslaget til en delegeret retsakt om forlængelse af undtagelsen vedrørende central clearing for pensionsordninger indtil juni 2023. Denne høring viste, at der var bred enighed om forslaget om at forlænge undtagelsen og anerkendelse af, at central clearing for pensionsordninger vil blive obligatorisk i juni 2023. Nogle medlemsstater understregede behovet for klar kommunikation for at sikre, at CCP'er opbygger deres clearingkapacitet, og at pensionsordninger udvikler deres likviditetsstyringsprocesser for at gøre det muligt for pensionsordninger at få problemfri adgang til central clearing, når den midlertidige undtagelse fra clearingforpligtelsen udløber i juni 2023.

3. JURIDISKE ASPEKTER AF DEN DELEGEREDE RETSAKT

Beføjelsen til at vedtage delegerede retsakter er omhandlet i artikel 85, stk. 2, i forordning (EU) nr. 648/2012 om OTC-derivater, centrale modparter og transaktionsregistre (EMIR).

sikkerhed som variationsmarginer, samt om behovet for eventuelle foranstaltninger, der kan lette sådanne løsninger.

KOMMISSIONENS DELEGEREDE FORORDNING (EU) .../...

af 9.6.2022

om forlængelse af den overgangsperiode, der er omhandlet i artikel 89, stk. 1, første afsnit, i Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 648/2012

(EØS-relevant tekst)

EUROPA-KOMMISSIONEN HAR —

under henvisning til traktaten om Den Europæiske Unions funktionsmåde,

under henvisning til Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 648/2012 af 4. juli 2012 om OTC-derivater, centrale modparter og transaktionsregistre⁶, særlig artikel 85, stk. 2, tredje afsnit, og

ud fra følgende betragtninger:

- (1) I henhold til artikel 89, stk. 1, i forordning (EU) nr. 648/2012 må den i artikel 4 i nævnte forordning fastsatte clearingforpligtelse indtil 18. juni 2021 ikke finde anvendelse på OTC-derivataftaler, der ved objektiv måling kan godtgøres at reducere investeringsrisici, der er direkte forbundet med den finansielle solvens for pensionsordninger, samt på enheder, der er etableret med det formål at yde kompensation til medlemmer af pensionsordninger i tilfælde af misligholdelse. Denne overgangsperiode blev indført for at gøre det muligt at udvikle levedygtige tekniske løsninger til pensionsordningers overførsel af kontant og ikkekontant sikkerhed som variationsmargin og dermed undgå eventuelle negative virkninger for fremtidige pensionisters pensionsydelse, som en øjeblikkelig anvendelse af clearingforpligtelsen på sådanne OTC-derivataftaler ville medføre.
- (2) Ved artikel 85, stk. 2, tredje afsnit, i forordning (EU) nr. 648/2012 tillægges Kommissionen beføjelse til at forlænge den overgangsperiode, der er fastsat i nævnte forordnings artikel 89, stk. 1, to gange, hver gang med et år, hvis Kommissionen konkluderer, at der ikke er udviklet levedygtige tekniske løsninger for pensionsordningers overførsel af kontant og ikkekontant sikkerhed som variationsmargin, og at de negative virkninger for fremtidige pensionisters pensionsydelse som følge af central clearing af derivatkontrakter fortsat er uændrede. Med henblik herpå kræver artikel 85, stk. 2, første afsnit, i forordning (EU) nr. 648/2012, at Kommissionen indtil den sidste forlængelse af overgangsperioden skal udarbejde årlige rapporter om, hvorvidt der er udviklet sådanne levedygtige tekniske løsninger, og om behovet for at træffe foranstaltninger, der kan lette sådanne levedygtige tekniske løsninger.
- (3) Kommissionen vedtog to årsrapporter henholdsvis den 23. september 2020⁷ og den 6. maj 2021⁸. I disse rapporter bemærkede Kommissionen, at markedsdeltagerne i årenes løb har bestræbt sig på at udvikle passende tekniske løsninger, der omfatter

⁶ EUT L 201 af 27.7.2012, s. 1.

⁷ COM (2020) 574 final

⁸ COM (2021) 224 final

omdannelse af sikkerhedsstillelse enten af clearingmedlemmer eller gennem clearede repomarkeder. Kommissionen bemærkede også, at nogle pensionsordninger frivilligt er begyndt centralt at afvikle en del af deres derivatporteføljer. I rapporten konkluderedes det, at den vigtigste tilbageværende udfordring for pensionsordningerne var adgang til likviditet under stressede markedsvilkår for at kunne stille variationsmarginer, da dette krav hurtigt og i væsentlig grad ville øge risikoen for at opbruge de likvide midler fra pensionsordningerne.

- (4) I henhold til artikel 85, stk. 2, andet afsnit, litra a), i forordning (EU) nr. 648/2012 skal Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed (ESMA) sammen med Den Europæiske Tilsynsmyndighed for Forsikrings- og Arbejdsmarkedspensionsordninger, Den Europæiske Banktilsynsmyndighed og Det Europæiske Udvalg for Systemiske Risici forelægge Kommissionen årlige rapporter om, hvorvidt CCP'er, clearingmedlemmer og pensionsordninger har ydet en passende indsats og udviklet levedygtige tekniske løsninger, som kan lette sådanne ordningers deltagelse i central clearing gennem stillelse af kontant og ikkekontant sikkerhed som variationsmarginer, herunder disse løsningers konsekvenser for markedslivilditet og procyklialitet samt deres potentielle juridiske eller andre virkninger.
- (5) Kommissionen har ved delegeret forordning (EU) 2021/962⁹ forlænget den overgangsperiode, der er fastsat i artikel 89, stk. 1, i forordning (EU) nr. 648/2012, én gang indtil den 18. juni 2022.
- (6) Den 25. januar 2022 forelagde ESMA sin seneste rapport om, hvorvidt CCP'er, clearingmedlemmer og pensionsordninger har gjort en passende indsats, og har udviklet levedygtige tekniske løsninger, der letter sådanne ordningers deltagelse i central clearing gennem stillelse af kontant og ikkekontant sikkerhed som variationsmarginer. ESMA bekræftede i vid udstrækning sine tidligere konklusioner i de foregående rapporter til Kommissionen, men fokuserede i denne rapport på, om pensionsordningerne operationelt var klar til at cleare OTC-derivataftaler. Selv om et stadigt stigende antal pensionsordninger frivilligt afvikler OTC-derivataftaler, og likviditetsforholdene fortsat udvikler sig positivt, konkluderede ESMA's rapport også, at pensionsordninger og relevante markedsdeltagere har brug for tilstrækkelig tid til at færdiggøre deres clearing- og sikkerhedsstillelsesordninger. ESMA gav på den baggrund udtryk for, at der er behov for en yderligere forlængelse med et år af den overgangsperiode, der er fastsat i artikel 89, stk. 1, i forordning (EU) nr. 648/2012.
- (7) I sin seneste vurdering af, om pensionsordningerne er parat til central clearing af deres derivatporteføljer¹⁰, nåede Kommissionen frem til samme konklusion som ESMA. Ifølge Kommissionens analyse forblev likviditetsforholdene for pensionsordninger robuste, selv i de seneste perioder med markedsstress, og de forventes fortsat at udvikle sig positivt, efterhånden som fondene benytter alternative modeller for adgang til repomarkedet. Positive udsigter med hensyn til adgang til likviditet har ført til en situation, hvor et stigende antal pensionsordninger er begyndt frivilligt at cleare i det mindste en del af deres derivatporteføljer. De alternative modeller for adgang til likviditet gennem repomarkedet skal dog have tid til at udvikle sig, mens pensionsordninger skal forbedre deres interne praksis for likviditetsstyring og forvaltning af sikkerhedsstillelse.

⁹ Kommissionens delegerede forordning (EU) 2021/962 af 6. maj 2021 om forlængelse af den overgangsperiode, der er omhandlet i artikel 89, stk. 1, første afsnit, i Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 648/2012 (EUT L 213 af 16.6.2021, s. 1).

¹⁰ COM (2022) 254

- (8) Kommissionen konkluderede således under hensyntagen til ESMA's rapport, at det er nødvendigt at forlænge den overgangsperiode, der er fastsat i artikel 89, stk. 1, i forordning (EU) nr. 648/2012, med yderligere et år.
- (9) Den overgangsperiode, der er fastsat i artikel 89, stk. 1, i forordning (EU) nr. 648/2012, bør derfor forlænges.
- (10) Denne forordning bør træde i kraft hurtigst muligt for at sikre en forlængelse af overgangsperioden, inden den udløber —

VEDTAGET DENNE FORORDNING:

Artikel 1

Den overgangsperiode, der er fastsat i artikel 89, stk. 1, første afsnit, i forordning (EU) nr. 648/2012, forlænges indtil den 18. juni 2023.

Artikel 2

Denne forordning træder i kraft dagen efter offentliggørelsen i *Den Europæiske Unions Tidende*.

Denne forordning er bindende i alle enkeltheder og gælder umiddelbart i hver medlemsstat.

Udfærdiget i Bruxelles, den 9.6.2022.

På Kommissionens vegne
Formand
Ursula VON DER LEYEN