

Bruxelles, 10. lipnja 2022.
(OR. en)

10160/22

EF 166
ECOFIN 615
DELECT 86

POP RATNA BILJEŠKA

Od: Glavna tajnica Europske komisije, potpisala direktorica Martine
DEPREZ

Datum primitka: 9. lipnja 2022.

Za: Jeppe TRANHOLM-MIKKELSEN, glavni tajnik Vijeća Europske unije

Br. dok. Kom.: C(2022) 3584 final

Predmet: DELEGIRANA UREDBA KOMISIJE (EU) .../... od 9.6.2022. o
produljenju prijelaznog razdoblja iz članka 89. stavka 1. prvog
podstavka Uredbe (EU) br. 648/2012 Europskog parlamenta i Vijeća

Za delegacije se u prilogu nalazi dokument C(2022) 3584 final.

Priloženo: C(2022) 3584 final



Bruxelles, 9.6.2022.
C(2022) 3584 final

DELEGIRANA UREDBA KOMISIJE (EU) .../...

od 9.6.2022.

**o produljenju prijelaznog razdoblja iz članka 89. stavka 1. prvog podstavka Uredbe
(EU) br. 648/2012 Europskog parlamenta i Vijeća**

(Tekst značajan za EGP)

OBRAZLOŽENJE

1. KONTEKST DELEGIRANOG AKTA

U Uredbi (EU) br. 648/2012 o OTC izvedenicama, središnjoj drugoj ugovornoj strani i trgovinskom repozitoriju (EMIR) predviđa se privremeno izuzeće od obveze poravnanja za mirovinske sustave koji ispunjavaju određene kriterije. To prijelazno razdoblje utvrđeno je u članku 89. stavku 1. EMIR-a i njime se središnjim drugim ugovornim stranama, mirovinskim sustavima i članovima sustava poravnanja daje dodatno vrijeme za izradu prihvatljivih tehničkih rješenja koja bi mirovinskim sustavima omogućila da odgovore na pozive središnjih drugih ugovornih strana na uplatu gotovinskog varijacijskog iznosa nadoknade, čime bi se ublažili mogući nepovoljni učinci središnjeg poravnanja ugovora o izvedenicama na mirovine budućih umirovljenika.

To se privremeno izuzeće s godinama produljivalo jer nije pronađeno prihvatljivo tehničko rješenje.

- U okviru revizije EMIR-a (Uredba (EU) br. 834/2019 – „EMIR Refit”) to je izuzeće produljeno do 18. lipnja 2021.
- U skladu s člankom 85. stavkom 2. EMIR-a izuzeće se može produljiti dvaput, svaki put za godinu dana, donošenjem delegiranog akta Komisije, no krajnji cilj te uredbe i dalje je omogućiti središnje poravnanje za mirovinske sustave.
- Prijedlogu o produljenju izuzeća za još jednu godinu, koji je Komisija donijela 6. svibnja 2021., nisu se protivili ni Europski parlament 8. lipnja 2021. ni Vijeće 10. lipnja 2021., tako da izuzeće trenutačno traje do 18. lipnja 2022.¹

Komisija ovim delegiranim aktom predlaže produljenje trenutačnog izuzeća za još jednu godinu. Riječ je o posljednjem produljenju koje je moguće na temelju trenutačnog okvira EMIR-a.

2. SAVJETOVANJA PRIJE DONOŠENJA AKTA

Uredbom EMIR Refit utvrđen je sveobuhvatan okvir za ocjenu napretka u pronalaženju prihvatljivih rješenja za prepreke koje onemogućuju središnje poravnanje mirovinskih sustava. U skladu s člankom 85. stavkom 2. Komisija je dužna sastavljati godišnja izvješća u kojima ocjenjuje jesu li izrađena prihvatljiva tehnička rješenja koja bi mirovinskim sustavima omogućila gotovinsko pokrivanje varijacijskog iznosa nadoknade ili prijenos negotovinskih kolaterala kao varijacijskih iznosa nadoknade te jesu li za ta prihvatljiva tehnička rješenja potrebne dodatne mjere.

Europsko nadzorno tijelo za vrijednosne papire i tržišta kapitala (ESMA) u suradnji s Europskim nadzornim tijelom za osiguranje i strukovno mirovinsko osiguranje (EIOPA), Europskim nadzornim tijelom za bankarstvo (EBA) i Europskim odborom za systemske rizike (ESRB) mora Komisiji podnositi godišnja izvješća o toj temi kako bi joj pomoglo u ocjeni. Nadalje, Komisija mora osnovati stručnu skupinu koja se sastoji od predstavnika središnjih drugih ugovornih strana, članova sustava poravnanja, mirovinskih sustava i drugih relevantnih strana radi praćenja njihova rada i ocjene napretka u izradi prihvatljivih tehničkih rješenja kojima se mirovinskim sustavima olakšava poravnanje ugovora o OTC izvedenicama (dalje u tekstu „stručna skupina za mirovinske sustave”). Središnje druge ugovorne strane, članovi

¹ Delegirana uredba Komisije (EU) 2021/962 od 6. svibnja 2021. o produljenju prijelaznog razdoblja iz članka 89. stavka 1. prvog podstavka Uredbe (EU) br. 648/2012 Europskog parlamenta i Vijeća (SL L 213, 16.6.2021., str. 1.).

sustava poravnanja i mirovinski sustavi čine sve što je u njihovoj moći kako bi pridonijeli izradi prihvatljivih tehničkih rješenja.

Komisija je svoja izvješća upućena suzakonodavcima objavila u rujnu 2020. (COM(2020) 574 final od 23. rujna 2020.) i svibnju 2021. (COM(2021) 224 final od 6. svibnja 2021.). Komisija je u izvješćima zaključila da su se uvjeti likvidnosti za mirovinske sustave tijekom godina nastavili poboljšavati i da su relevantni dionici ostvarili napredak u pronalasku prihvatljivih rješenja. U prvom redu, središnje druge ugovorne strane izradile su ili trenutačno izrađuju model olakšanog pristupa tržištima poravnanih repo ugovora, na kojima bi mirovinski sustavi mogli pretvarati negotovinski kolateral u gotovinu². Neki mirovinski sustavi već dobrovoljno poravnavaju dio svojih izvedenica kao klijenti članova sustava poravnanja. U izvješćima je istaknuto da je za mirovinske sustave i dalje problematično uplaćivanje varijacijskog iznosa nadoknade u gotovini u stresnim tržišnim uvjetima kad središnje druge ugovorne strane mogu znatno povećati zahtjeve za gotovinske iznose nadoknade, a mirovinski sustavi možda nisu uvijek u mogućnosti zadovoljiti svoje potrebe na tržištima repo ugovora.

Komisija je najnovije izvješće od ESMA-e zaprimila 25. siječnja 2022.³ U izvješću je potvrđeno da opis, analiza i nalazi navedeni u izvješću ESMA-a iz prosinca 2020.⁴ općenito i dalje vrijede, ali ovaj su put usmjereni na operativnu spremnost mirovinskih sustava za poravnanje. ESMA je zaključila da su mirovinski sustavi uglavnom operativno spremni za poravnanje i da ih sve više dobrovoljno poravnava barem dio svojih portfelja izvedenica, ali mirovinskim sustavima i relevantnim sudionicima na tržištu treba vremena da zakluče svoje dogovore o poravnanju i upravljanju kolateralom. Nadalje, ESMA smatra da bi početak obveze poravnanja za mirovinske sustave trebalo promatrati u kontekstu izgradnje kapaciteta poravnanja u EU-u. Na temelju toga u zaključku preporučuje još jedno produljenje za godinu dana.

Taj je zaključak potkrijepljen raspravama u okviru stručne skupine za mirovinske sustave, koja se od osnutka 2019. sastala šest puta, a posljednji put u ožujku 2022. Sudionici su na posljednjem sastanku naveli da su mirovinski sustavi uglavnom spremni za poravnanje, da imaju uspostavljene aranžmane za poravnanje i da već dobrovoljno poravnavaju određene transakcije. Međutim, predstavnici mirovinskih sustava u stručnoj skupini istaknuli su da i dalje postoji konkretan problem hoće li mirovinski sustavi u razdobljima stresa imati pristup dostatnoj likvidnosti kako bi osigurali gotovinu za pozive na uplatu varijacijskog iznosa nadoknade, zbog čega neki od njih i dalje oklijevaju poravnati veći dio svojih portfelja izvedenica.

S obzirom na izvješće ESMA-e i rasprave stručne skupine za mirovinske sustave Komisija je pripremila izvješće⁵ u kojem je zaključila da je od 2019. ostvaren znatan napredak u uvođenju

² Ugovor o prodaji i ponovnoj kupnji („repo ugovor“) je ugovor o prodaji vrijednosnih papira po određenoj cijeni i ponovnoj kupnji tih vrijednosnih papira po dogovorenoj cijeni na kasniji datum. Na tržištu repo ugovora povezuju se poduzeća koja razmjenjuju kolateral za gotovinu i poduzeća koja razmjenjuju gotovinu za kolateral.

³ *Clearing obligation for pension scheme arrangements*, European Securities and Markets Authority (Obveza poravnanja za mirovinske sustave, Europsko nadzorno tijelo za vrijednosne papire i tržišta kapitala), ESMA70-451-110, 25. siječnja 2022.

⁴ *Report on the central clearing solutions for pension scheme arrangements (No.2)*, European Securities and Markets Authority (Izvješće o rješenjima za središnje poravnanje za mirovinske sustave (br. 2), Europsko nadzorno tijelo za vrijednosne papire i tržišta kapitala), ESMA70-151-3248, 17. prosinca 2020.

⁵ COM(2022) 254, Izvješće Komisije Europskom parlamentu i Vijeću na temelju članka 85. stavka 2. Uredbe (EU) br. 648/2012 Europskog parlamenta i Vijeća od 4. srpnja 2012. o OTC izvedenicama, središnjoj drugoj ugovornoj strani i trgovinskom repozitoriju, kako je izmijenjena Uredbom (EU) br. 834/2019, u kojem se procjenjuje jesu li izrađena prihvatljiva tehnička rješenja potrebna mirovinskim sustavima za prijenos

središnjeg poravnanja za mirovinske sustave, pri čemu dio mirovinskih sustava dobrovoljno djelomično prelazi na središnje poravnanje. Međutim, potrebni su dodatni poticaji kako bi se mirovinskim sustavima olakšalo poravnanje. U prvom redu, središnje druge ugovorne strane iz EU-a trebale bi iskoristiti dodijeljeno vrijeme za daljnji razvoj modelâ olakšanog pristupa i konverzije kolaterala kako bi bile privlačnije mirovinskim sustavima.

Osim toga, službe Komisije savjetovale su se sa stručnom skupinom Europskog odbora za vrijednosne papire o prijedlogu delegiranog akta o produljenju izuzeća od obveze središnjeg poravnanja za mirovinske sustave za godinu dana, do lipnja 2023. To je savjetovanje pokazalo da postoji širok konsenzus o prijedlogu produljenja izuzeća te da se smatra da će središnje poravnanje za mirovinske sustave postati obvezno u lipnju 2023. Neke su države članice istaknule potrebu za jasnom komunikacijom kako bi središnje druge ugovorne strane ojačale svoje kapacitete poravnanja, a mirovinski sustavi razvili svoje postupke za upravljanje likvidnošću koji bi im omogućili da neometano pristupaju središnjem poravnanju nakon što u lipnju 2023. istekne privremeno izuzeće od obveze poravnanja.

3. PRAVNI ELEMENTI DELEGIRANOG AKTA

Pravo na donošenje delegiranog akta predviđeno je člankom 85. stavkom 2. Uredbe (EU) br. 648/2012 o OTC izvedenicama, središnjoj drugoj ugovornoj strani i trgovinskom repozitoriju (EMIR).

gotovinskih i negotovinskih kolaterala kao varijacijskih iznosa nadoknade te jesu li za ta prihvatljiva tehnička rješenja potrebne neke dodatne mjere

DELEGIRANA UREDBA KOMISIJE (EU) .../...

od 9.6.2022.

o produljenju prijelaznog razdoblja iz članka 89. stavka 1. prvog podstavka Uredbe (EU) br. 648/2012 Europskog parlamenta i Vijeća

(Tekst značajan za EGP)

EUROPSKA KOMISIJA,

uzimajući u obzir Ugovor o funkcioniranju Europske unije,

uzimajući u obzir Uredbu (EU) br. 648/2012 Europskog parlamenta i Vijeća od 4. srpnja 2012. o OTC izvedenicama, središnjoj drugoj ugovornoj strani i trgovinskom repozitoriju⁶, a posebno njezin članak 85. stavak 2. treći podstavak,

budući da:

- (1) U članku 89. stavku 1. Uredbe (EU) br. 648/2012 predviđa se da se do 18. lipnja 2021. obveza poravnanja iz članka 4. te uredbe ne primjenjuje na ugovore o OTC izvedenicama kojima se objektivno mjerljivo smanjuju investicijski rizici koji se izravno odnose na financijsku solventnost mirovinskih sustava ni na subjekte osnovane radi isplate naknade članovima mirovinskih sustava u slučaju neispunjavanja obveza. To je prijelazno razdoblje uvedeno kako bi se omogućila izrada prihvatljivih tehničkih rješenja potrebna mirovinskim sustavima za prijenos gotovinskih i negotovinskih kolaterala kao varijacijskih iznosa nadoknade i stoga izbjegli nepovoljni učinci na mirovine budućih umirovljenika koji bi nastali trenutačnom primjenom obveze poravnanja na takve ugovore o OTC izvedenicama.
- (2) Člankom 85. stavkom 2. trećim podstavkom Uredbe (EU) br. 648/2012 Komisiji se dodjeljuje ovlast da prijelazno razdoblje iz članka 89. stavka 1. te uredbe produlji dvaput, svaki put za godinu dana, ako zaključi da prihvatljivo tehničko rješenje potrebno mirovinskim sustavima za prijenos gotovinskih i negotovinskih kolaterala kao varijacijskih iznosa nadoknade nije izrađeno, a središnje poravnanje ugovora o izvedenicama i dalje nepovoljno utječe na mirovine budućih umirovljenika. U tu se svrhu u članku 85. stavku 2. prvom podstavku Uredbe (EU) br. 648/2012 od Komisije zahtijeva da do konačnog produljenja prijelaznog razdoblja priprema godišnja izvješća kako bi procijenila jesu li izrađena takva prihvatljiva tehnička rješenja te treba li za ta prihvatljiva tehnička rješenja donijeti dodatne mjere.
- (3) Komisija je donijela dva godišnja izvješća: 23. rujna 2020.⁷ i 6. svibnja 2021.⁸ Komisija je u tim izvješćima navela da su sudionici na tržištu tijekom godina uložili napore u izradu odgovarajućih tehničkih rješenja koja uključuju konverziju kolaterala koju provode članovi sustava poravnanja ili se ona provodi na tržištu poravnanih repo ugovora. Komisija je navela i da su neki mirovinski sustavi dobrovoljno počeli središnje poravnavati dio svojih portfelja izvedenica. U izvješću se zaključuje da je

⁶ SL L 201., 27.7.2012., str. 1.

⁷ COM(2020) 574 final

⁸ COM(2021) 224 final.

ključni problem za mirovinske sustave pristup likvidnosti u stresnim tržišnim uvjetima radi mogućnosti uplaćivanja varijacijskog iznosa nadoknade jer bi takav zahtjev brzo i znatno povećao rizik od iscrpljivanja alokacija gotovine mirovinskih sustava.

- (4) U članku 85. stavku 2. drugom podstavku točki (a) Uredbe (EU) br. 648/2012 zahtijeva se da Europsko nadzorno tijelo za vrijednosne papire i tržišta kapitala (ESMA), u suradnji s Europskim nadzornim tijelom za osiguranje i strukovno mirovinsko osiguranje, Europskim nadzornim tijelom za bankarstvo i Europskim odborom za sistemske rizike, Komisiji podnosi godišnja izvješća u kojima ocjenjuje jesu li središnje druge ugovorne strane, članovi sustava poravnanja i mirovinski sustavi uložili odgovarajuće napore i izradili prihvatljiva tehnička rješenja kojima se mirovinskim sustavima olakšava sudjelovanje u središnjem poravnanju polaganjem gotovinskih i negotovinskih kolaterala koji služe kao varijacijski iznosi nadoknade, uključujući posljedice tih rješenja na likvidnost tržišta i procikličnost te njihove moguće pravne i druge posljedice.
- (5) Komisija je Delegiranom uredbom Komisije (EU) 2021/962⁹ prijelazno razdoblje iz članka 89. stavka 1. Uredbe (EU) br. 648/2012 produljila jednom, odnosno do 18. lipnja 2022.
- (6) ESMA je 25. siječnja 2022. podnijela najnovije izvješće o tome jesu li središnje druge ugovorne strane, članovi sustava poravnanja i mirovinski sustavi uložili odgovarajuće napore i izradili prihvatljiva tehnička rješenja kojima se mirovinskim sustavima olakšava sudjelovanje u središnjem poravnanju polaganjem gotovinskih i negotovinskih kolaterala koji služe kao varijacijski iznosi nadoknade. ESMA je u znatnoj mjeri potvrdila nalaze iz prethodnih izvješća Komisiji, ali u tom se izvješću usredotočila na operativnu spremnost mirovinskih sustava za poravnanje ugovora o OTC izvedenicama. Iako sve više mirovinskih sustava dobrovoljno poravnava ugovore o OTC izvedenicama, a uvjeti likvidnosti i dalje se povoljno razvijaju, ESMA je u izvješću zaključila i da mirovinskim sustavima i relevantnim sudionicima na tržištu treba dovoljno vremena da zaključe svoje dogovore o poravnanju i upravljanju kolateralom. ESMA je stoga izrazila mišljenje da je prijelazno razdoblje iz članka 89. stavka 1. Uredbe (EU) br. 648/2012 potrebno dodatno produljiti za godinu dana.
- (7) Komisija je u posljednjoj procjeni stanja spremnosti mirovinskih sustava za središnje poravnanje portfelja izvedenica¹⁰ došla do sličnog zaključka kao i ESMA. Prema analizi Komisije uvjeti likvidnosti za mirovinske sustave ostali su stabilni čak i tijekom nedavnih razdoblja tržišnog stresa, a očekuje se da će se i dalje povoljno razvijati kako fondovi budu primjenjivali alternativne modele pristupa tržištu repo ugovora. Pozitivni izgledi za pristup likvidnosti doveli su do situacije u kojoj je sve više mirovinskih sustava dobrovoljno počelo poravnati barem dio svojih portfelja izvedenica. Ipak, alternativnim je modelima pristupa likvidnosti putem tržišta repo ugovora potrebno vrijeme da se u potpunosti razvijaju, a mirovinski sustavi moraju poboljšati svoju internu likvidnost i prakse upravljanja kolateralom.
- (8) Komisija je stoga, uzimajući u obzir izvješće ESMA-e, zaključila da je prijelazno razdoblje iz članka 89. stavka 1. Uredbe (EU) br. 648/2012 doista potrebno produljiti za još jednu godinu.

⁹ Delegirana uredba Komisije (EU) 2021/962 od 6. svibnja 2021. o produljenju prijelaznog razdoblja iz članka 89. stavka 1. prvog podstavka Uredbe (EU) br. 648/2012 Europskog parlamenta i Vijeća (SL L 213, 16.6.2021., str. 1.).

¹⁰ COM(2022) 254

- (9) Stoga bi trebalo produljiti prijelazno razdoblje iz članka 89. stavka 1. Uredbe (EU) br. 648/2012.
- (10) Ova Uredba trebala bi hitno stupiti na snagu kako bi se osiguralo da se prijelazno razdoblje produlji prije njegova isteka,

DONIJELA JE OVU UREDBU:

Članak 1.

Prijelazno razdoblje utvrđeno u članku 89. stavku 1. prvom podstavku Uredbe (EU) br. 648/2012 produljuje se do 18. lipnja 2023.

Članak 2.

Ova Uredba stupa na snagu sljedećeg dana od dana objave u *Službenom listu Europske unije*.

Ova je Uredba u cijelosti obvezujuća i izravno se primjenjuje u svim državama članicama.

Sastavljeno u Bruxellesu 9.6.2022.

*Za Komisiju
Predsjednica
Ursula VON DER LEYEN*