



Raad van de
Europese Unie

Brussel, 10 juni 2022
(OR. en)

10160/22

EF 166
ECOFIN 615
DELECT 86

BEGELEIDENDE NOTA

van: de secretaris-generaal van de Europese Commissie, ondertekend door mevrouw Martine DEPREZ, directeur

ingekomen: 9 juni 2022

aan: de heer Jeppe TRANHOLM-MIKKELSEN, secretaris-generaal van de Raad van de Europese Unie

nr. Comdoc.: C(2022) 3584 final

Betreft: GEDELEGEERDE VERORDENING (EU) .../... VAN DE COMMISSIE van 9.6.2022 tot verlenging van de in artikel 89, lid 1, eerste alinea, van Verordening (EU) nr. 648/2012 van het Europees Parlement en de Raad vastgestelde overgangsperiode

Hierbij gaat voor de delegaties document C(2022) 3584 final.

Bijlage: C(2022) 3584 final



Brussel, 9.6.2022
C(2022) 3584 final

GEDELEGEERDE VERORDENING (EU) .../... VAN DE COMMISSIE

van 9.6.2022

tot verlenging van de in artikel 89, lid 1, eerste alinea, van Verordening (EU) nr. 648/2012 van het Europees Parlement en de Raad vastgestelde overgangsperiode

(Voor de EER relevante tekst)

TOELICHTING

1. ACHTERGROND VAN DE GEDELEGEERDE HANDELING

Verordening (EU) nr. 648/2012 betreffende otc-derivaten, centrale tegenpartijen en transactieregisters (de EMIR-verordening) voorziet voor pensioenregelingen die aan bepaalde criteria voldoen, in een tijdelijke vrijstelling van de clearingverplichting. Deze overgangperiode is vastgelegd in artikel 89, lid 1, van de EMIR-verordening en biedt centrale tegenpartijen (CTP's), pensioenregelingen en clearingleden meer tijd om haalbare technische oplossingen te ontwikkelen waarmee de pensioenregelingen kunnen voldoen aan variatiemargeopvragingen in contanten van CTP's en mogelijke negatieve gevolgen van centrale clearing van derivatencontracten voor het pensioeninkomen van toekomstige gepensioneerden kunnen beperken.

Aangezien er geen haalbare technische oplossing is gevonden, is de tijdelijke vrijstelling in de loop der jaren verlengd.

- Bij de herziening van EMIR (Verordening (EU) nr. 834/2019, "EMIR Refit") werd de vrijstelling verlengd tot en met 18 juni 2021.
- Overeenkomstig artikel 85, lid 2, van de EMIR-verordening kan de vrijstelling tweemaal worden verlengd, telkens met een jaar, door vaststelling van een gedelegeerde handeling van de Commissie, waarbij het uiteindelijke doel van de verordening, te weten centrale clearing door pensioenregelingen, gehandhaafd blijft.
- Op 8 juni 2021 en 10 juni 2021 hadden respectievelijk het Europees Parlement en de Raad geen bezwaar tegen een voorstel van de Commissie van 6 mei 2021 dat strekte tot verlenging van de vrijstelling met nog eens een jaar, waardoor de vrijstelling op dit moment doorloopt tot en met 18 juni 2022¹.

Met deze gedelegeerde handeling stelt de Commissie voor de bestaande vrijstelling met nog eens een jaar te verlengen. Dit is de laatste verlenging die krachtens het huidige kader van de EMIR-verordening mogelijk is.

2. RAADPLEGING VOORAFGAAND AAN DE VASTSTELLING VAN DE HANDELING

"EMIR Refit" voorziet in een omvattend kader om de vorderingen te beoordelen die zijn gemaakt bij het zoeken naar haalbare oplossingen voor centrale clearing door pensioenregelingen. Overeenkomstig artikel 85, lid 2, stelt de Commissie jaarlijks een verslag op waarin beoordeeld wordt of er haalbare technische oplossingen zijn ontwikkeld voor de overdracht door pensioenregelingen van contanten en andere zekerheden dan contanten als variatiemarge en of er behoefte is aan maatregelen om die haalbare technische oplossingen te faciliteren.

De Europese Autoriteit voor effecten en markten (ESMA) moet in samenwerking met de Europese Autoriteit voor verzekeringen en bedrijfspensioenen (Eiopa), de Europese Bankautoriteit (EBA) en het Europees Comité voor systeemrisico's (ESRB) jaarlijks bij de Commissie een verslag over dit onderwerp indienen om bij te dragen aan de beoordeling van de Commissie. De Commissie moet bovendien een deskundigengroep oprichten, bestaande uit

¹ Gedelegeerde Verordening (EU) 2021/962 van de Commissie van 6 mei 2021 tot verlenging van de in artikel 89, lid 1, eerste alinea, van Verordening (EU) nr. 648/2012 van het Europees Parlement en de Raad vastgestelde overgangperiode (PB L 213 van 16.6.2021, blz. 1).

vertegenwoordigers van CTP's, clearingleden, pensioenregelingen en andere betrokken partijen, om hun inspanningen te monitoren en te beoordelen welke vooruitgang is geboekt bij het ontwikkelen van haalbare technische oplossingen om clearing van otc-derivatencontracten door pensioenregelingen faciliteren (hierna de "deskundigengroep Pensioenregelingen"). CTP's, clearingleden en pensioenregelingen moeten zich tot het uiterste inspannen om bij te dragen aan de ontwikkeling van haalbare technische oplossingen.

De Commissie publiceerde haar verslag aan de medewetgevers in september 2020 (COM(2020) 574 final van 23.9.2020) en mei 2021 (COM(2021) 224 final van 6.5.2021). In die verslagen erkende de Commissie dat de liquiditeitssituatie voor pensioenregelingen in de loop der jaren verder is verbeterd en dat er door de betrokken belanghebbenden vooruitgang is geboekt bij het zoeken naar haalbare oplossingen. Met name is of wordt door CTP's "gefaciliteerde toegang" tot de geclearde repomarkten ontwikkeld, waarbij pensioenregelingen andere zekerheden dan contanten kunnen inwisselen voor contanten². Sommige pensioenregelingen clearen als cliënten van clearingleden reeds op vrijwillige basis een deel van hun derivaten. In de verslagen wordt benadrukt dat het voor pensioenregelingen een probleem blijft dat zij variatiemarge in contanten moeten stellen in gespannen marktomstandigheden, waarbij de margeopvragingen door CTP's in contanten aanzienlijk kunnen worden en niet altijd kan worden gewaarborgd dat de pensioenregelingen toegang hebben tot de repomarkt.

De Commissie ontving het laatste verslag van de ESMA op 25 januari 2022³. In dat verslag werd bevestigd dat de beschrijving, de analyse en de bevindingen uit het ESMA-verslag van december 2020⁴ grotendeels nog steeds gelden, en werd er deze keer nader ingegaan op de operationele gereedheid van pensioenregelingen om te clearen. De ESMA concludeert dat pensioenregelingen in operationele zin grotendeels gereed zijn om te clearen en dat een groeiend aantal in ieder geval een deel van hun derivatenportefeuilles cleart, maar dat pensioenregelingen en de betrokken marktdeelnemers tijd nodig hebben om hun regelingen voor het beheer van clearing en zekerheden te voltooien. Daarnaast meent de ESMA dat het ingaan van de clearingverplichting voor pensioenregelingen niet los kan worden gezien van de opbouw van clearingcapaciteit in de EU. Concluderend beveelt de autoriteit daarom een verlenging met nog eens een jaar aan.

Deze conclusie wordt bevestigd door discussies in de deskundigengroep Pensioenregelingen, die sinds de oprichting ervan in 2019 zes keer bijeen is gekomen, het meest recentelijk in maart 2022. Tijdens de laatste bijeenkomst gaven de deelnemers aan dat pensioenregelingen grotendeels klaar zijn om te clearen, dat zij clearingregelingen hebben ingevoerd en bepaalde transacties al op vrijwillige basis clearen. Niettemin hebben vertegenwoordigers van pensioenregelingen in de deskundigengroep benadrukt dat er nog geen oplossing is voor het specifieke vraagstuk van de toegang van pensioenregelingen tot voldoende liquiditeit om in gespannen periodes over contanten voor variatiemargeopvragingen te beschikken, waardoor sommige regelingen nog steeds terughoudend zijn met het clearen van een groter deel van hun derivatenportefeuilles.

² Een retrocessieovereenkomst ("repo") is een overeenkomst om effecten tegen een bepaalde prijs te verkopen, in combinatie met een overeenkomst om die effecten op een latere datum tegen een overeengekomen prijs terug te kopen. De repomarkt brengt ondernemingen samen die zekerheden verschaffen in ruil voor contanten en ondernemingen die contanten verschaffen in ruil voor zekerheden.

³ Clearing obligation for pension scheme arrangements (clearingverplichting voor pensioenregelingen), Europese Autoriteit voor effecten en markten, ESMA70-451-110, 25 januari 2022.

⁴ Report on the central clearing solutions for pension scheme arrangements (No.2) (verslag inzake centrale clearingoplossingen voor pensioenregelingen (nr. 2)), Europese Autoriteit voor effecten en markten, ESMA70-151-3248, 17 december 2020.

Gezien het verslag van de ESMA en de discussies in de deskundigengroep Pensioenregelingen heeft de Commissie een verslag opgesteld⁵ waarin wordt geconcludeerd dat er sinds 2019 aanzienlijke vooruitgang is geboekt met betrekking tot centrale clearing voor pensioenregelingen en dat sommige pensioenregelingen op vrijwillige basis deels zijn overgegaan tot centrale clearing. Toch zijn verdere stimuleringsmaatregelen nodig om de clearing van pensioenregelingen te faciliteren. Meer in het bijzonder moeten CTP's uit de EU de toegewezen tijd gebruiken om hun modellen voor gefaciliteerde toegang en onderpandtransformatie verder te ontwikkelen, zodat zij aantrekkelijker worden voor pensioenregelingen.

Daarnaast hebben de diensten van de Commissie de deskundigengroep van het Europees Comité voor het effectenbedrijf geraadpleegd over het voorstel voor een gedelegeerde handeling om de vrijstelling van centrale clearing voor pensioenregelingen met een jaar te verlengen, tot juni 2023. Tijdens deze raadpleging bleek er een brede consensus te bestaan over het voorstel om de vrijstelling te verlengen en werd onderkend dat centrale clearing voor pensioenregelingen in juni 2023 verplicht wordt. Sommige lidstaten benadrukten het belang van duidelijke communicatie, om te waarborgen dat CTP's hun clearingcapaciteit opbouwen en pensioenregelingen hun liquiditeitsbeheer ontwikkelen, zodat pensioenregelingen frictieloos op centrale clearing kunnen overschakelen wanneer de tijdelijke vrijstelling van de clearingverplichting in juni 2023 eindigt.

3. JURIDISCHE ELEMENTEN VAN DE GEDELEGEERDE HANDELING

Het recht om een gedelegeerde handeling vast te stellen, is neergelegd in artikel 85, lid 2, van Verordening (EU) nr. 648/2012 betreffende otc-derivaten, centrale tegenpartijen en transactieregisters (de EMIR-verordening).

⁵ COM (2022) 254 final, Verslag van de Commissie aan het Europees Parlement en de Raad op grond van artikel 85, lid 2, van Verordening (EU) nr. 648/2012 van het Europees Parlement en de Raad van 4 juli 2012 betreffende otc-derivaten, centrale tegenpartijen en transactieregisters, zoals gewijzigd bij Verordening (EU) 2019/834, waarbij wordt beoordeeld of er haalbare technische oplossingen zijn ontwikkeld voor het overdragen door pensioenregelingen van contanten en andere zekerheden dan contanten als variatiemarges en of er behoefte is aan maatregelen om die haalbare technische oplossingen te faciliteren

GEDELEGEERDE VERORDENING (EU) .../... VAN DE COMMISSIE

van 9.6.2022

tot verlenging van de in artikel 89, lid 1, eerste alinea, van Verordening (EU) nr. 648/2012 van het Europees Parlement en de Raad vastgestelde overgangperiode

(Voor de EER relevante tekst)

DE EUROPESE COMMISSIE,

Gezien het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie,

Gezien Verordening (EU) nr. 648/2012 van het Europees Parlement en de Raad van 4 juli 2012 betreffende otc-derivaten, centrale tegenpartijen en transactieregisters⁶, en met name artikel 85, lid 2, derde alinea,

Overwegende hetgeen volgt:

- (1) In artikel 89, lid 1, van Verordening (EU) nr. 648/2012 is bepaald dat tot en met 18 juni 2021 de in artikel 4 van die verordening vastgestelde clearingverplichting niet wordt toegepast op otc-derivatencontracten waarvan objectief kan worden aangetoond dat ze beleggingsrisico's verminderen die rechtstreeks met de financiële solvabiliteit van pensioenregelingen verband houden, noch op entiteiten die zijn opgericht met als doel de leden van pensioenregelingen te compenseren wanneer een pensioenregeling in gebreke blijft. Deze overgangperiode werd ingesteld om de ontwikkeling mogelijk te maken van haalbare technische oplossingen voor het overdragen door pensioenregelingen van contanten en andere zekerheden dan contanten als variatiemarges, en dus om negatieve gevolgen voor het pensioeninkomen van toekomstige gepensioneerden te voorkomen die zouden ontstaan door een onmiddellijke toepassing van de clearingverplichting op dergelijke otc-derivatencontracten.
- (2) Op grond van artikel 85, lid 2, derde alinea, van Verordening (EU) nr. 648/2012 is de Commissie bevoegd de in artikel 89, lid 1, van die verordening bedoelde overgangperiode tweemaal te verlengen, telkens met één jaar, indien zij concludeert dat er geen haalbare technische oplossingen zijn ontwikkeld voor het overdragen door pensioenregelingen van contanten en andere zekerheden dan contanten als variatiemarges en dat de negatieve gevolgen van centrale clearing van derivatencontracten voor het pensioeninkomen van toekomstige gepensioneerden ongewijzigd zijn gebleven. Daartoe verplicht artikel 85, lid 2, eerste alinea, van Verordening (EU) nr. 648/2012 de Commissie tot de laatste verlenging van de overgangperiode jaarlijks een verslag op te stellen waarin wordt beoordeeld of dergelijke haalbare technische oplossingen zijn ontwikkeld en of er behoefte is aan maatregelen om die haalbare technische oplossingen te faciliteren.
- (3) De Commissie heeft twee jaarverslagen vastgesteld, respectievelijk op 23 september 2020⁷ en 6 mei 2021⁸. In deze verslagen stelde de Commissie vast dat

⁶ PB L 201 van 27.7.2012, blz. 1.

⁷ COM (2020) 574 final.

marktdeelnemers zich in de loop der jaren hebben ingespannen om passende technische oplossingen te ontwikkelen, waaronder onderpandtransformatie door clearingleden of via geclearde repomarkten. De Commissie heeft ook opgemerkt dat sommige pensioenregelingen op vrijwillige basis een begin hebben gemaakt met centrale clearing van een deel van hun derivatenportefeuilles. In het verslag werd geconcludeerd dat de belangrijkste resterende uitdaging voor pensioenregelingen de toegang, onder gespannen marktomstandigheden, tot liquiditeit is, om in staat te zijn variatiemarges te stellen, omdat door die eis het risico op uitputting van de toewijzingen aan contanten van pensioenregelingen snel en in aanzienlijke mate zou toenemen.

- (4) Artikel 85, lid 2, tweede alinea, punt a), van Verordening (EU) nr. 648/2012 verplicht de Europese Autoriteit voor effecten en markten (ESMA), in samenwerking met de Europese Autoriteit voor verzekeringen en bedrijfspensioenen (Eiopa), de Europese Bankautoriteit (EBA) en het Europees Comité voor systeemrisico's (ESRB), jaarlijks bij de Commissie een verslag in te dienen waarin wordt beoordeeld of de CTP's, de clearingleden en de pensioenregelingen passende inspanningen hebben geleverd en haalbare technische oplossingen hebben ontwikkeld ter bevordering van de deelname van dergelijke regelingen aan centrale clearing door het storten van contanten en andere zekerheden dan contanten als variatiemarge, met inbegrip van de gevolgen van die oplossingen voor de liquiditeit van de markt en procyclische effecten en de mogelijke juridische en andere implicaties daarvan.
- (5) In Gedelegeerde Verordening (EU) 2021/962 van de Commissie⁹ heeft de Commissie de in artikel 89, lid 1, van Verordening (EU) nr. 648/2012 bedoelde overgangperiode eenmaal verlengd, tot en met 18 juni 2022.
- (6) Op 25 januari 2022 diende de ESMA haar jongste verslag in over de vraag of CTP's, clearingleden en pensioenregelingen passende inspanningen hebben geleverd en haalbare technische oplossingen hebben ontwikkeld om de deelname van dergelijke regelingen aan centrale clearing te faciliteren door contanten en andere zekerheden dan contanten als variatiemarges te stellen. Waar de ESMA haar bevindingen uit eerdere verslagen aan de Commissie grotendeels bevestigde, schonk zij in dat verslag met name aandacht aan de operationele gereedheid van pensioenregelingen voor clearing van otc-derivatencontracten. Hoewel een gestaag toenemend aantal pensioenregelingen op vrijwillige basis otc-derivatencontracten cleart en de liquiditeitssituatie zich gunstig blijft ontwikkelen, werd in het verslag van de ESMA ook geconcludeerd dat pensioenregelingen en betrokken marktdeelnemers voldoende tijd nodig hebben om hun regelingen voor het beheer van clearing en zekerheden te voltooien. Daarom was de ESMA van mening dat een extra verlenging met één jaar van de in artikel 89, lid 1, van Verordening (EU) nr. 648/2012 bedoelde overgangperiode noodzakelijk is.
- (7) In haar jongste beoordeling van de gereedheid van pensioenregelingen voor centrale clearing van hun derivatenportefeuilles¹⁰ kwam de Commissie tot een met die van de ESMA vergelijkbare conclusie. Volgens de analyse van de Commissie blijft de liquiditeitssituatie voor pensioenregelingen robuust, ook in de recente periodes van gespannen marktomstandigheden, en zal zij zich naar verwachting gunstig blijven

⁸ COM(2021) 224 final.

⁹ Gedelegeerde Verordening (EU) 2021/962 van de Commissie van 6 mei 2021 tot verlenging van de in artikel 89, lid 1, eerste alinea, van Verordening (EU) nr. 648/2012 van het Europees Parlement en de Raad vastgestelde overgangperiode (PB L 213 van 16.6.2021, blz. 1).

¹⁰ COM(2022) 254 final.

ontwikkelen omdat de fondsen gebruikmaken van alternatieve modellen voor toegang tot de repomarkt. Een positieve prognose voor de toegang tot liquiditeit heeft geleid tot een situatie waarin een toenemend aantal pensioenregelingen op vrijwillige basis is begonnen met clearing van in ieder geval een deel van hun derivatenportefeuilles. Alternatieve modellen voor toegang tot liquiditeit via de repomarkten moeten echter de tijd krijgen om tot ontwikkeling te komen, terwijl pensioenregelingen hun werkwijzen met betrekking tot interne liquiditeit en beheer van zekerheden moeten verbeteren.

- (8) Rekening houdend met het verslag van de ESMA is de Commissie van oordeel dat het inderdaad noodzakelijk is de in artikel 89, lid 1, van Verordening (EU) nr. 648/2012 bedoelde overgangperiode met nog eens één jaar te verlengen.
- (9) De in artikel 89, lid 1, van Verordening (EU) nr. 648/2012 vastgelegde overgangperiode moet derhalve worden verlengd.
- (10) Deze verordening moet met spoed in werking treden opdat de bestaande overgangperiode wordt verlengd voordat zij is verstreken,

HEEFT DE VOLGENDE VERORDENING VASTGESTELD:

Artikel 1

De in artikel 89, lid 1, eerste alinea, van Verordening (EU) nr. 648/2012 van het Europees Parlement en de Raad vastgestelde overgangperiode wordt verlengd tot en met 18 juni 2023.

Artikel 2

Deze verordening treedt in werking op de dag na die van de bekendmaking ervan in het *Publicatieblad van de Europese Unie*.

Deze verordening is verbindend in al haar onderdelen en is rechtstreeks toepasselijk in elke lidstaat.

Gedaan te Brussel, 9.6.2022

Voor de Commissie
De voorzitter
Ursula VON DER LEYEN