

Bruxelles, 9. veljače 2022.  
(OR. en)

6116/22

EF 44  
ECOFIN 108  
DELECT 21

#### POP RATNA BILJEŠKA

---

Od: Glavna tajnica Europske komisije, potpisala direktorica Martine  
DEPREZ

Datum primitka: 8. veljače 2022.

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

---

Br. dok. Kom.: C(2022) 619 final

---

Predmet: DELEGIRANA UREDBA KOMISIJE (EU) .../... od 8.2.2022. o izmjeni  
regulatornih tehničkih standarda utvrđenih u Delegiranoj uredbi (EU)  
2015/2205 u pogledu prelaska na nove referentne vrijednosti na koje se  
poziva u određenim ugovorima o OTC izvedenicama

---

Za delegacije se u prilogu nalazi dokument C(2022) 619 final.

Priloženo: C(2022) 619 final



Bruxelles, 8.2.2022.  
C(2022) 619 final

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

**od 8.2.2022.**

**o izmjeni regulatornih tehničkih standarda utvrđenih u Delegiranoj uredbi (EU) 2015/2205 u pogledu prelaska na nove referentne vrijednosti na koje se poziva u određenim ugovorima o OTC izvedenicama**

(Tekst značajan za EGP)

## **OBRAZLOŽENJE**

### **1. KONTEKST DELEGIRANOG AKTA**

Posljednjih su godina u nekoliko jurisdikcija provedene reforme referentnih vrijednosti koje su imale isti cilj: osigurati točnost i cjelovitost referentnih vrijednosti, a time i pouzdanost ugovorâ. U EU-u je ta reforma provedena Uredbom (EU) 2016/1011 Europskog parlamenta i Vijeća od 8. lipnja 2016. o indeksima koji se upotrebljavaju kao referentne vrijednosti u financijskim instrumentima i financijskim ugovorima ili za mjerenje uspješnosti investicijskih fondova (Uredba o referentnim vrijednostima)<sup>1</sup>. Na temelju tih reformi u bliskoj se budućnosti predviđa prestanak nekoliko referentnih vrijednosti, prvenstveno EONIA-e i LIBOR-a, koji se široko primjenjuju kao referentne vrijednosti u brojnim financijskim instrumentima i ugovorima, pa i u ugovorima o OTC izvedenicama. Konkretnije, prestanak EONIA-e za EUR te LIBOR-a za GBP i JPY predviđen je za kraj godine, dok će se LIBOR za USD i dalje objavljivati do lipnja 2023. Međutim, izdana su brojna priopćenja kako bi se upotreba LIBOR-a za USD kao referentne stope u novim ugovorima prekinula što prije, a najkasnije do 31. prosinca 2021.

Regulatori i sudionici na tržištu na međunarodnoj razini rade na zamjeni tih referentnih vrijednosti i prelasku na nove referentne vrijednosti u raznim valutama (uključujući €STR u EUR, SONIA-u u GBP ili SOFR u USD). Konkretnije, u kontekstu tržišta OTC izvedenica to znači da se od 3. siječnja 2022. očekuje da se u novim ugovorima o izvedenicama više neće pozivati na EONIA-u ili LIBOR, dok se izvedenicama koje se pozivaju na €STR u EUR, SONIA-u u GBP ili SOFR u USD već trguje ili se one poravnavaju.

Trenutačno postoje tri delegirane uredbe Komisije o obvezi poravnanja. Njima je propisano poravnanje određenih vrsta kamatnih i kreditnih izvedenica. S obzirom na prelazak na nove referentne vrijednosti potrebno je preispitati opseg obveze poravnanja za vrste i valute na koje utječu te promjene, a prvenstveno vrste kamatnih izvedenica u EUR, GBP, JPY i USD. Delegiranu uredbu Komisije (EU) 2015/2205 stoga bi trebalo izmijeniti tako da se njome uzme u obzir prelazak na nove referentne vrijednosti.

### **2. SAVJETOVANJA PRIJE DONOŠENJA AKTA**

ESMA je do 2. rujna 2021. održala javno savjetovanje o prijedlogu izmjena opsega obveze poravnanja koje bi doprinijele prelasku na nove referentne vrijednosti. Zaprimala je dvadesetak odgovora raznovrsnih skupina dionika te je njihove povratne informacije uzela u obzir pri dovršavanju predloženih izmjena Delegirane uredbe Komisije (EU) 2015/2205. Pritom je nastavila pratiti napredak u prelasku na nove referentne vrijednosti, što uključuje analizu novijih podataka iz regulatornih izvješća, kako bi utvrdila na koji način treba izmijeniti opseg obveze poravnanja. Nadalje, ESMA je nastavila dijalog s tijelima iz drugih jurisdikcija kako bi što više olakšala koordinaciju i konvergenciju. Naposljetku je zaprimila informacije od Europskog odbora za sistemske rizike (ESRB) o izmjenama obveze poravnanja koje su uzete u obzir u analizi i ovoj Uredbi o izmjeni, koja se temelji na završnom izvješću koje je ESMA dostavila Komisiji 17. studenoga 2021.<sup>2</sup>

---

<sup>1</sup> Uredba (EU) 2016/1011 Europskog parlamenta i Vijeća od 8. lipnja 2016. o indeksima koji se upotrebljavaju kao referentne vrijednosti u financijskim instrumentima i financijskim ugovorima ili za mjerenje uspješnosti investicijskih fondova i o izmjeni direktiva 2008/48/EZ i 2014/17/EU te Uredbe (EU) br. 596/2014 (SL L 171, 29.6.2016., str. 1.–65.).

<sup>2</sup> Dokument je u cijelosti dostupan ovdje: [ESMA predlaže da se izmijeni opseg obveze poravnanja i trgovanja izvedenicama za potrebe prelaska na nove referentne vrijednosti \(europa.eu\)](https://www.esma.europa.eu/press-news/esma-press/2021/11/17/esma-proposes-to-amend-the-scope-of-the-collateral-requirements-for-certain-derivatives).

### **3. PRAVNI ELEMENTI DELEGIRANOG AKTA**

Delegiranim aktom mijenja se Delegirana uredba Komisije (EU) 2015/2205.

Člankom 1. mijenja se članak 3. Delegirane uredbe Komisije (EU) 2015/2205 u pogledu vrsta kamatnih izvedenica te njezin prilog na sljedeći način:

- dodaje se članak 3. stavak 1.a, u kojem se navodi datum od kojeg obveza poravnanja proizvodi učinke u pogledu određenih transakcija koje se pozivaju na €STR i SONIA-u,
- dodaje se članak 3. stavak 1.b, u kojem se navodi datum od kojeg obveza poravnanja proizvodi učinke u pogledu određenih transakcija koje se pozivaju na SOFR,
- članak 3. stavak 2. zamjenjuje se novim stavkom kojim se omogućuje uvođenje novog članka 3. stavaka 1.a i 1.b,
- članak 3. stavak 3. zamjenjuje se novim stavkom kojim se omogućuje uvođenje novog članka 3. stavaka 1.a i 1.b,
- Prilog se zamjenjuje radi brisanja starih i uvođenja novih referentnih vrijednosti.

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

od 8.2.2022.

### **o izmjeni regulatornih tehničkih standarda utvrđenih u Delegiranoj uredbi (EU) 2015/2205 u pogledu prelaska na nove referentne vrijednosti na koje se poziva u određenim ugovorima o OTC izvedenicama**

(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 repozitoriju<sup>3</sup>, a posebno njezin članak 5. stavak 2.,

budući da:

- (1) Delegiranom uredbom Komisije (EU) 2015/2205<sup>4</sup> utvrđuju se, među ostalim, vrste kamatnih OTC izvedenica nominiranih u eurima (EUR), funtama sterlinga (GBP), japanskim jenima (JPY) i američkim dolarima (USD) koje podliježu obvezi poravnanja. One uključuju jednu vrstu nominiranu u EUR koja se poziva na prekonoćni prosječni indeks eura (EONIA) i nekoliko vrsta nominiranih u GBP, JPY ili USD koje se pozivaju na londonsku međubankovnu ponudbenu kamatnu stopu (LIBOR), no predviđen je prestanak tih dviju referentnih vrijednosti.
- (2) Europski institut za tržišta novca, administrator EONIA-e, priopćio je da je prestanak EONIA-e predviđen za kraj 2021. Slično tome, društvo ICE Benchmark Administration, administrator LIBOR-a, priopćilo je da su prestanak LIBOR-a za GBP i JPY te određenih fiksiranih vrijednosti LIBOR-a za USD predviđeni za kraj 2021., dok je prestanak ostalih fiksiranih vrijednosti LIBOR-a za USD predviđen za lipanj 2023. Tijelo za financijsko poslovanje Ujedinjene Kraljevine (Financial Conduct Authority) potvrdilo je 5. ožujka 2021. da će svi administratori prestati pružati sva dospijeca LIBOR-a odnosno da ona više neće biti reprezentativna. Nadalje, Komisija, Europska središnja banka u svojstvu tijela za nadzor banaka, Europsko nadzorno tijelo za bankarstvo (EBA) i Europsko nadzorno tijelo za vrijednosne papire i tržišta kapitala (ESMA) izdali su zajedničku izjavu u kojoj snažno potiču druge ugovorne strane da što prije, a najkasnije do 31. prosinca 2021. prestanu u novim ugovorima upotrebljavati sva dospijeca LIBOR-a, uključujući LIBOR za USD, kao referentnu kamatnu stopu.
- (3) Nakon 31. prosinca 2021. druge ugovorne strane stoga više neće moći sklapati ugovore o kamatnim OTC izvedenicama u kojima se poziva na EONIA-u, LIBOR za GBP ili LIBOR za JPY zbog prestanka tih referentnih vrijednosti odnosno od njih se očekuje da više neće sklapati ugovore o kamatnim OTC izvedenicama u kojima se

<sup>3</sup> SL L 201, 27.7.2012., str. 1.

<sup>4</sup> Delegirana uredba Komisije (EU) 2015/2205 od 6. kolovoza 2015. o dopuni Uredbe (EU) br. 648/2012 Europskog parlamenta i Vijeća u pogledu regulatornih tehničkih standarda za obvezu poravnanja (SL L 314, 1.12.2015., str. 13.).

poziva na LIBOR za USD. Prema tome, na taj datum izvedenice koje se pozivaju na EONIA-u, LIBOR za GBP ili LIBOR za JPY više neće imati ni obujam ni likvidnost, a središnje druge ugovorne strane više neće poravnavati te transakcije. Na taj datum znatnu likvidnost ne bi trebale imati ni izvedenice koje se pozivaju na LIBOR za USD. Stoga vrste izvedenica koje su trenutačno obuhvaćene obvezom poravnanja i koje se pozivaju na EONIA-u, LIBOR za GBP ili LIBOR za JPY više neće ispunjavati dva uvjeta za primjenu obveze poravnanja iz Uredbe (EU) br. 648/2012, tj. da imaju dostatnu razinu likvidnosti i da ih poravna središnja druga ugovorna strana koja ima odobrenje ili koja je priznata, dok vrste izvedenica koje su trenutačno obuhvaćene obvezom poravnanja i koje se pozivaju na LIBOR za USD više neće ispunjavati jedan uvjet za primjenu obveze poravnanja iz Uredbe (EU) br. 648/2012, tj. da imaju dostatnu razinu likvidnosti. Zbog toga bi te vrste trebalo isključiti iz opsega obveze poravnanja.

- (4) Regulatori i sudionici na tržištu rade na zamjenskim stopama za te valute, a osobito na razvoju novih nerizičnih stopa, koje se sada upotrebljavaju kao referentne vrijednosti u financijskim instrumentima i financijskim ugovorima. Naime, u izradi su nerizična stopa u EUR za eursku kratkoročnu kamatnu stopu (€STR), u USD za osiguranu stopu prekonoćnog financiranja (SOFR), u GBP za prekonoćni prosječni indeks funte sterlinga (SONIA) i u JPY za tokijsku prekonoćnu prosječnu kamatnu stopu (TONA). U kontekstu tržišta OTC izvedenica to sada znači da druge ugovorne strane trguju ugovorima o kamatnim OTC izvedenicama u kojima se poziva na €STR, SOFR, SONIA-u i TONA-u i da određene središnje druge ugovorne strane poravnavaju te ugovore.
- (5) ESMA je obaviještena o vrstama kamatnih OTC izvedenica koje se pozivaju na €STR, SOFR, SONIA-u ili TONA-u za čije poravnanje neke središnje druge ugovorne strane imaju odobrenje. Za svaku tu vrstu ESMA je procijenila kriterije za primjenu obveze poravnanja, uključujući razinu standardizacije, obujam i likvidnost te dostupnost podataka o određivanju cijena. U općem cilju smanjenja sistemskog rizika ESMA je utvrdila vrste kamatnih OTC izvedenica koje se pozivaju na neke od tih nerizičnih stopa koje bi trebale podlijegati obvezi poravnanja u skladu s postupkom utvrđenim u Uredbi (EU) br. 648/2012. Stoga bi te vrste trebalo uključiti u opseg obveze poravnanja.
- (6) Različitim drugim ugovornim stranama u načelu su potrebni različiti vremenski rokovi za uspostavu potrebnih dogovora kako bi počele s poravnanjem svojih kamatnih OTC izvedenica koje podliježu obvezi poravnanja. Međutim, u tom slučaju druge ugovorne strane imale su vremena pripremiti se za prelazak na nove referentne vrijednosti i prestanak EONIA-e, LIBOR-a za EUR, LIBOR-a za GBP ili LIBOR-a za JPY predviđen za kraj 2021., među ostalim i u svojim dogovorima o poravnanju. Druge ugovorne strane koje podliježu obvezi poravnanja kamatnih OTC izvedenica nominiranih u EUR ili GBP ne moraju znatno, ili čak uopće, mijenjati svoje ugovore o poravnanju ili postupke poravnanja kako bi poravnale vrste koje se pozivaju na nove nerizične stope u tim valutama. Naime, ako imaju uspostavljene dogovore o poravnanju kamatnih OTC izvedenica nominiranih u EUR ili GBP, druge ugovorne strane ne moraju uspostavljati ni primjenjivati potpuno nove dogovore o poravnanju kako bi poravnale kamatne OTC izvedenice koje se pozivaju na nerizične stope u tim valutama, kao što su to morale učiniti pri prvom poravnanju kamatnih OTC izvedenica nominiranih u tim valutama. Budući da je poravnanje izvedenica koje se pozivaju na nove nerizične stope dio šire provedbene pripreme za prelazak s EONIA-e i LIBOR-a na nove referentne vrijednosti, nije potrebno dodatno postupno uvođenje da bi se

osigurala uredna i pravodobna provedba te obveze. Izmjene zbog uvođenja novih vrsta kamatnih OTC izvedenica koje se pozivaju na nerizične stope i nominirane su u EUR i GBP trebale bi se početi primjenjivati na datum stupanja na snagu ove Uredbe.

- (7) Nastavno na zajedničku izjavu Komisije, ESMA-e, ESB-a (u svojstvu tijela za nadzor banaka) i EBA-e, u kojoj snažno potiču druge ugovorne snage da što prije, a najkasnije do 31. prosinca 2021. prestanu u novim ugovorima upotrebljavati sva dospijeca LIBOR-a kao referentnu kamatnu stopu, druge ugovorne strane morale su se pripremiti za razdoblje kad se više neće moći pozivati na LIBOR za USD, među ostalim i u svojim dogovorima o poravnanju. Na USD se primjenjuju ista razmatranja o mogućnosti drugih ugovornih strana s uspostavljenim dogovorima o poravnanju kamatnih OTC izvedenica nominiranih u određenoj valuti da te dogovore prilagode u relativno kratkom roku kako bi poravnale kamatne OTC izvedenice koje se pozivaju na nerizične stope u istoj valuti, no zbog određenih dodatnih elemenata njihove pripreme za USD slabije su napredovale. Konkretno, središnje druge ugovorne strane nisu još priopćile kad će konvertirati postojeće poravnane kamatne OTC izvedenice koje se pozivaju na LIBOR za USD u kamatne OTC izvedenice koje se pozivaju na SOFR i još nije jasno u kojoj će se mjeri obvezno poravnanje prilagođavati na domaćem tržištu tih izvedenica. Ta dodatna složenost znači da je drugim ugovornim stranama potrebno više vremena da se pripreme za obvezu poravnanja kamatnih OTC izvedenica koje se pozivaju na nerizične stope u USD i da stoga nije potrebno dodatno postupno uvođenje da bi se osigurala uredna i pravodobna provedba te obveze. Izmjene zbog uvođenja nove vrste kamatnih OTC izvedenica koje se pozivaju na nerizičnu stopu i nominirane su u USD trebale bi se početi primjenjivati tri mjeseca od datuma stupanja na snagu ove Uredbe.
- (8) Prestanak EONIA-e, LIBOR-a za GBP i LIBOR-a za JPY predviđen je za kraj 2021. tako da se od 3. siječnja 2022. neće moći trgovati kamatnim OTC izvedenicama koje se pozivaju na te referentne vrijednosti niti ih poravnati. Slično tome, nastavno na zajedničku izjavu Komisije, ESMA-e, ESB-a (u svojstvu tijela za nadzor banaka) i EBA-e, u kojoj snažno potiču druge ugovorne snage da što prije, a najkasnije do 31. prosinca 2021. prestanu u novim ugovorima upotrebljavati sva dospijeca LIBOR-a kao referentnu kamatnu stopu, od drugih ugovornih strana očekuje se da od 3. siječnja 2022. neće trgovati kamatnim OTC izvedenicama koje se pozivaju na LIBOR za USD niti ih poravnavati. Umjesto toga, druge ugovorne strane će od 3. siječnja 2022. trgovati drugim kamatnim OTC izvedenicama ili će ih poravnavati, a to se osobito odnosi na kamatne OTC izvedenice koje se pozivaju na nerizične stope. Ova Uredba stoga bi nakon objave trebala stupiti na snagu bez odgode.
- (9) Prema tome, Delegiranu uredbu (EU) 2015/2205 trebalo bi na odgovarajući način izmijeniti.
- (10) Ova se Uredba temelji na nacrtu regulatornih tehničkih standarda, koji je ESMA dostavila Komisiji.
- (11) ESMA je provela otvoreno javno savjetovanje o nacrtu regulatornih tehničkih standarda na kojima se temelji ova Uredba, analizirala moguće povezane troškove i koristi, zatražila mišljenje Interesne skupine za vrijednosne papire i tržišta kapitala osnovane na temelju članka 37. Uredbe (EU) br. 1095/2010 Europskog parlamenta i Vijeća<sup>5</sup> te se savjetovala s Europskim odborom za sistemske rizike,

---

<sup>5</sup> Uredba (EU) br. 1095/2010 Europskog parlamenta i Vijeća od 24. studenoga 2010. o osnivanju europskog nadzornog tijela (Europskog nadzornog tijela za vrijednosne papire i tržišta kapitala),

DONIJELA JE OVU UREDBU:

*Članak 1.*

***Izmjena Delegirane uredbe (EU) 2015/2205***

Delegirana uredba (EU) 2015/2205 mijenja se kako slijedi:

(1) članak 3. mijenja se kako slijedi:

(a) umeću se sljedeći stavci 1.a i 1.b:

„1.a Odstupajući od stavka 1., u pogledu ugovora koji pripadaju vrsti OTC izvedenica navedenoj u redcima D.4.1. i D.4.2. tablice 4. Priloga, obveza poravnanja za takve ugovore proizvodi učinke ... [*Ured za publikacije: unijeti datum stupanja na snagu ove Uredbe*].

1.b Odstupajući od stavka 1., u pogledu ugovora koji pripadaju vrsti OTC izvedenica navedenoj u retku D.4.3. tablice 4. Priloga, obveza poravnanja za takve ugovore proizvodi učinke ... [*Ured za publikacije: unijeti datum: tri mjeseca od datuma stupanja na snagu ove Uredbe*].”;

(b) u stavku 2. prvi podstavak zamjenjuje se sljedećim:

„Odstupajući od stavaka 1., 1.a i 1.b, u pogledu ugovora koji pripadaju vrsti OTC izvedenica navedenoj u Prilogu i koji su sklopljeni između drugih ugovornih strana koje su dio iste grupe i kad jedna druga ugovorna strana ima poslovni nastan u trećoj zemlji, a druga u Uniji, obveza poravnanja proizvodi učinke:

(a) 30. lipnja 2022. ako nije donesena odluka o istovrijednosti na temelju članka 13. stavka 2. Uredbe (EU) br. 648/2012 za potrebe članka 4. te uredbe kojom su obuhvaćeni ugovori o OTC izvedenicama iz Priloga ovoj Uredbi u pogledu relevantne treće zemlje;

(b) kasnijeg od sljedećih datuma ako je donesena odluka o istovrijednosti na temelju članka 13. stavka 2. Uredbe (EU) br. 648/2012 za potrebe članka 4. te uredbe kojom su obuhvaćeni ugovori o OTC izvedenicama iz Priloga ovoj Uredbi u pogledu relevantne treće zemlje:

i. 60 dana od datuma stupanja na snagu odluke o istovrijednosti donesene na temelju članka 13. stavka 2. Uredbe (EU) br. 648/2012 za potrebe članka 4. te uredbe kojom su obuhvaćeni ugovori o OTC izvedenicama iz Priloga ovoj Uredbi u pogledu relevantne treće zemlje;

ii. datum od kojeg obveza poravnanja proizvodi učinke na temelju stavka 1.”;

(c) stavak 3. zamjenjuje se sljedećim:

„3. Odstupajući od stavaka 1., 1.a, 1.b i 2., u pogledu ugovora koji pripadaju vrsti OTC izvedenica navedenoj u Prilogu, obveza poravnanja proizvodi učinke od 18. veljače 2022. ako su ispunjeni sljedeći uvjeti:

(a) nije nastala obveza poravnanja do 18. veljače 2021.;

---

izmjeni Odluke br. 716/2009/EZ i stavljanju izvan snage Odluke Komisije 2009/77/EZ (SL L 331, 15.12.2010., str. 84.).

- (b) ugovori se obnavljaju isključivo u svrhu zamjene druge ugovorne strane s poslovnim nastanom u Ujedinjenoj Kraljevini drugom ugovornom stranom s poslovnim nastanom u državi članici.”
- (2) Prilog se zamjenjuje tekstem iz Priloga ovoj Uredbi.

*Članak 2.*

***Stupanje na snagu***

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 8.2.2022.

*Za Komisiju*  
*Predsjednica*  
*Ursula VON DER LEYEN*