

Bruxelles, 7.12.2022.  
SWD(2022) 698 final

**RADNI DOKUMENT SLUŽBI KOMISIJE**  
**SAŽETAK IZVJEŠĆA O PROCJENI UČINKA**

*priložen dokumentu*

**Prijedlog**

**UREDBE EUROPSKOG PARLAMENTA I VIJEĆA**  
**o izmjeni uredbi (EU) br. 648/2012, (EU) br. 575/2013 i (EU) 2017/1131 u pogledu mjera**  
**za ublažavanje prekomjerne izloženosti središnjim drugim ugovornim stranama trećih**  
**zemalja i poboljšanje učinkovitosti tržišta poravnanja u Uniji**

**i Prijedlog**

**DIREKTIVE EUROPSKOG PARLAMENTA I VIJEĆA**  
**o izmjeni direktiva 2009/65/EU, 2013/36/EU i (EU) 2019/2034 u pogledu tretmana**  
**koncentracijskog rizika za središnje druge ugovorne strane i rizika druge ugovorne**  
**strane za transakcije izvedenicama čije poravnanje obavlja središnja druga ugovorna**  
**strana**

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

## **Potreba za djelovanjem**

Financijska tržišta EU-a uvelike ovise o nekim uslugama koje pružaju određene središnje druge ugovorne strane iz trećih zemalja, što dovodi do znatnih rizika za financijsku stabilnost EU-a. Više od 90 % izvedenica denominiranih u euru poravnava se u Ujedinjenoj Kraljevini (UK). Europska središnja banka (ESB) i Komisija utvrdile su da poravnanje predstavlja znatan rizik za financijsku stabilnost EU-a ako sudionici na tržištu EU-a naglo izgube pristup središnjim drugim ugovornim stranama iz UK-a. Zbog toga je u rujnu 2020. donesena odluka o istovrijednosti. Komisija je u toj odluci ponovila poruku sudionicima na tržištu EU-a da smanje svoju prekomjerne izloženosti središnjim drugim ugovornim stranama s poslovnim nastanom u UK-u. Međutim, to se smanjenje dosad nije dogodilo.

Suradnjom s relevantnim tijelima EU-a, kao što su Europsko nadzorno tijelo za vrijednosne papire i tržišta kapitala (ESMA), ESB, Europski odbor za systemske rizike i jedinstveni nadzorni mehanizam, u okviru *ad hoc* radne skupine za poravnanje koju je osnovala Komisija, potvrđeno je postojanje problema i njegovi rizici za financijsku stabilnost. Prema zaključku radne skupine iz rasprava, za organizirano i kontrolirano znatno smanjenje tih prekomjernih izloženosti potrebna je kombinacija zakonodavnih i nezakonodavnih promjena u narednim godinama. Te bi promjene bile potrebne za: i. povećanje privlačnosti poravnanja u EU-u, ii. poticanje razvoja infrastrukture u EU-u i iii. poboljšanje nadzornih sustava u EU-u kako bi se u konačnici riješili relevantni rizici za financijsku stabilnost.

Bez daljnjeg djelovanja EU-a sudionici na tržištu vrlo će vjerojatno nastaviti s poravnanjem posredstvom tih sistemskih središnjih drugih ugovornih strana iz trećih zemalja, čime će se produžiti ili čak povećati opisano prekomjerno oslanjanje. To podrazumijeva znatne rizike za financijsku stabilnost u slučaju stresnog scenarija koji uključuje središnju drugu ugovornu stranu iz treće zemlje ili u slučaju iznenadnog gubitka pristupa njezinim uslugama.

## **Moguća rješenja**

Dostupne opcije politike utvrđene su na temelju izvješća ESMA-e iz 2021. o procjeni sistemski važnih središnjih drugih ugovornih strana iz UK-a, rasprava s navedenim tijelima EU-a i radnom skupinom za poravnanje i ciljanog javnog savjetovanja. Mjere uključene u procjenu učinka usmjerene su na rješavanje problema na strani ponude i potražnje i povećanja prekograničnih rizika u EU-u koji proizlaze iz sve većih tokova poravnanja u EU-u.

Kako bi se povećala privlačnost središnjih drugih ugovornih strana iz EU-a za sudionike na tržištu, na strani ponude razmatra se nekoliko opcija za pojednostavnjenje postupaka ili uvođenje pojednostavnjenog mehanizma koji bi središnjim drugim ugovornim stranama omogućio brze izmjene njihovih modela i parametara na način koji pogoduje poslovanju.

Kako bi se potaknulo poravnanje posredstvom središnjih drugih ugovornih strana iz EU-a, na strani potražnje razmatra se nekoliko opcija: jedna od njih je ograničiti prekomjernu izloženost banaka prema središnjim drugim ugovornim stranama; druga je zahtijevati od sudionika na tržištu da imaju aktivan račun kod središnjih drugih ugovornih strana iz EU-a;

treća je proširiti opseg subjekata koji poravnavaju u EU-u; četvrta je olakšati klijentima i neizravnim sudionicima pristup poravnanju; a peta je kombinacija svih tih opcija.

Kako bi se ojačao okvir za nadzor središnjih drugih ugovornih strana iz EU-a, kojim bi se bolje uzelo u obzir prekogranične rizike i zaštitila financijska stabilnost, razmatraju se dvije opcije: prva je opcija racionalizacija nadzornog okvira i uvođenje zajedničkih nadzornih timova u nadležnosti nacionalnih nadzornih tijela, a druga je osnivanje jedinstvenog nadzornog tijela za središnje druge ugovorne strane iz EU-a.

U prvoj fazi odbačeno je nekoliko opcija, posebno obveza poravnanja u EU-u ili zahtjev da se obveza poravnanja ispuni posredstvom središnjih drugih ugovornih strana iz EU-a ili manje rizičnih središnjih drugih ugovornih strana iz trećih zemalja. U toj su fazi odbačene i sljedeće opcije: da se svim središnjim drugim ugovornim stranama iz EU-a omogući pristup svim linijama središnjih banaka, da se produlji radno vrijeme sustava TARGET2 i da se proširi područje primjene obveze poravnanja.

### **Učinci najpoželjnije opcije**

U analizi su odabrane opcije kojima se daje prednost na temelju njihova doprinosa posebnim ciljevima inicijative, a to su: i. povećati privlačnost središnjih drugih ugovornih strana iz EU-a, ii. potaknuti poravnanje posredstvom središnjih drugih ugovornih strana iz EU-a i iii. omogućiti bolje razmatranje prekograničnih rizika, kao i njihove isplativosti i usklađenosti.

Na strani ponude, kombinacija pojednostavnjenih postupaka i mehanizma *ex post* evaluacije odabrana je kao najpoželjnija opcija. To bi omogućilo najveće moguće pojednostavnjenje postojećih postupaka uz očuvanje financijske stabilnosti. Prema zaključku iz procjene ta bi kombinacija bila najprimjerenija za postizanje prvog posebnog cilja (povećanje privlačnosti središnjih drugih ugovornih strana iz EU-a). Kad je riječ o drugom posebnom cilju, tj. poticanju poravnanja u EU-u, navedena bi mu kombinacija opcija mogla neizravno pridonijeti povećanjem privlačnosti središnjih drugih ugovornih strana iz EU-u za sudionike na tržištu. Istodobno bi ta kombinacija središnjim drugim ugovornim stranama iz EU-a smanjila administrativne i oportunitetne troškove više nego bilo koja opcija zasebno.

Na strani potražnje, najpoželjnija opcija kombinira ograničavanje prekomjerne izloženosti banaka prema središnjim drugim ugovornim stranama, zahtjev za otvaranjem aktivnog računa, proširenje opsega sudionika na tržištu koji poravnavaju u EU-u i olakšavanje poravnanja klijentima kako bi se uklonile prepreke poravnanju za sudionike na tržištu koji obično obavljaju poravnanje kao klijenti. To će pomoći u rješavanju prekomjernog oslanjanja na sistemski važne središnje druge ugovorne strane iz trećih zemalja. Tom bi se kombinacijom ostvario poseban cilj poboljšanja poravnanja u EU-u više nego svakom opcijom zasebno i postigla dobra ravnoteža između postizanja cilja i ograničavanja negativnih učinaka na tržište. Mjerom zahtjeva za aktivan račun jasno bi se utvrdila obveza povećanja obujma poravnanja posredstvom središnjih drugih ugovornih strana iz EU-a. Istodobno bi se uspostavio vjerodostojan okvir za usklađenost banaka i investicijskih društava, koji su najvažnije financijske druge ugovorne strane. Ta se opcija smatra najprimjerenijom i najizvedivijom jer ne bi trebala imati negativne učinke na konkurentnost članova sustava

poravnanja u EU-u i mogla bi se prilagoditi kako bi se uzeli u obzir troškovni učinci na manje klijente i omogućilo postupno smanjenje izloženosti za sistemski važne središnje druge ugovorne strane, čime bi se smanjili rizici za financijsku stabilnost EU-a.

Kad je riječ o nadzoru, iz analize na temelju procjena i usporedbi svih opcija proizlazi da će ciljane izmjene postojećeg nadzornog okvira vjerojatno biti najproporcionalniji pristup, iako ne nužno i najučinkovitija opcija za bolje razmatranje prekograničnih rizika. U toj je opciji uzeta u obzir i zabrinutost da centraliziraniji nadzor središnjih drugih ugovornih strana na razini EU-a ne bi bio u skladu s krajnjom odgovornošću za potencijalnu potporu središnjim drugim ugovornim stranama u krizi, koja prema Uredbi o oporavku i sanaciji središnjih drugih ugovornih strana ostaje na državi članici u kojoj središnja druga ugovorna strana ima nastan.

U pogledu troškova, financijska je stabilnost javno dobro i stoga se ne može kvantificirati, no ostale se opcije mogu prilagoditi kako bi se osigurala proporcionalnost troškova za sudionike na tržištu, središnje druge ugovorne strane, ESMA-u i nacionalna tijela.