

OPINIA COMITETULUI EUROPEAN PENTRU RISC SISTEMIC**din 31 iulie 2012**

cu privire la eligibilitatea garanțiilor pentru contrapărțile centrale, prezentată Autorității europene pentru valori mobiliare și piețe în conformitate cu articolul 46 alineatul (3) din Regulamentul (UE) nr. 648/2012 al Parlamentului European și al Consiliului privind instrumentele financiare derivate extrabursiere, contrapărțile centrale și registrele centrale de tranzacții

(CERS/2012/3)

(2012/C 286/10)

1. Context juridic

- 1.1. Articolul 46 alineatul (3) din Regulamentul (UE) nr. 648/2012 al Parlamentului European și al Consiliului din 4 iulie 2012 privind instrumentele financiare derivate extrabursiere, contrapărțile centrale și registrele centrale de tranzacții ⁽¹⁾ prevede că Autoritatea europeană pentru valori mobiliare și piețe (AEVMP) trebuie să consulte Comitetul european pentru risc sistemic (CERS) și alte autorități relevante cu privire la elaborarea de proiecte de standarde tehnice de reglementare privind garanțiile eligibile pentru contrapărțile centrale (CPC). Astfel, consultarea are drept obiect următoarele trei aspecte: (a) tipurile de garanții eligibile care ar putea fi considerate foarte lichide; (b) marjele de ajustare care se aplică valorii activelor; și (c) condițiile în care garanțiile băncilor comerciale pot fi acceptate drept garanții de CPC.
- 1.2. La 26 iunie 2012, CERS a primit din partea AEVMP o solicitare de emitere a unei opinii cu privire la aspectele menționate anterior, în care se face trimitere la documentul supus consultării de către AEVMP la 25 iunie 2012 ⁽²⁾.
- 1.3. În conformitate cu articolul 3 alineatul (2) literele (b) și (g) și cu articolul 4 alineatul (2) din Regulamentul (UE) nr. 1092/2010 al Parlamentului European și al Consiliului din 24 noiembrie 2010 privind supravegherea macroprudențială la nivelul Uniunii Europene a sistemului financiar și de înființare a unui Comitet european pentru risc sistemic ⁽³⁾, Consiliul general al CERS adoptă prezenta opinie, care este publicată în conformitate cu articolul 30 din Decizia CERS/2011/1 a Comitetului european pentru risc sistemic din 20 ianuarie 2011 de adoptare a Regulamentului de procedură al Comitetului european pentru risc sistemic ⁽⁴⁾.
- 1.4. Mandatul CERS, astfel cum este definit la articolul 3 alineatul (1) din Regulamentul (UE) nr. 1092/2010 cuprinde supravegherea sistemului financiar, astfel cum este definit la articolul 2 litera (b) ⁽⁵⁾ din Regulamentul (UE) nr. 1092/2010; acesta include infrastructurile sistemului financiar, cum ar fi CPC și rolul acestora în cadrul sistemului financiar.

2. Context economic

- 2.1. Contrapărțile centrale reprezintă puncte nodale cruciale ale sistemului financiar, acest rol urmând a lua o mai mare amploare odată cu implementarea inițiativei prezentate în cadrul reuniunii la nivel înalt a G20 de la Pittsburgh din anul 2009 cu privire la compensarea la nivel central a tuturor instrumentelor financiare derivate extrabursiere standardizate. La elaborarea legislației ar trebui avute în vedere preocupările de natură macroprudențială referitoare la prociclicitate. CERS consideră că abordarea prociclicității nu trebuie să se limiteze la impactul imediat asupra rezilienței CPC în sine, ci trebuie să se raporteze și la influența comportamentului CPC asupra sistemului financiar în ansamblu.
- 2.2. Utilizarea potențială a marjelor de ajustare aplicate garanțiilor sub formă de instrumente macroprudențiale reprezintă un aspect de importanță majoră, asupra căruia CERS invită autoritățile competente în domeniul supravegherii macroprudențiale să reflecteze, în cadrul primei revizuirii planificate a Regulamentului privind infrastructura piețelor europene (EMIR).
- 2.3. CERS admite faptul că ar trebui întreprinse toate eforturile pentru limitarea prociclicității, fără însă a compromite reziliența CPC.

⁽¹⁾ JO L 201, 27.7.2012, p. 39.

⁽²⁾ Documentul „Draft technical standards for the Regulation on OTC derivatives, CCPs and trade repositories”, supus consultării de către AEVMP pe website-ul său: <http://www.esma.europa.eu>

⁽³⁾ JO L 331, 15.12.2010, p. 1.

⁽⁴⁾ JO C 58, 24.2.2011, p. 4.

⁽⁵⁾ În conformitate cu articolul 2 litera (b), „sistem financiar” înseamnă toate instituțiile financiare, piețele, produsele și infrastructurile piețelor.

- 3. Tipurile de garanții care ar putea fi considerate foarte lichide**
- 3.1. Trimiterile la țara în care este stabilit emitentul ar trebui eliminate din cerința privind un risc scăzut de credit, întrucât acest risc este, în mod normal, deja luat în considerare la evaluarea riscului de credit al emitentului.
- 3.2. CPC ar trebui să dețină un grad ridicat de certitudine cu privire la următoarele aspecte legate de transferabilitatea și valoarea garanțiilor:
- nu sunt grevate de drepturi concurente în favoarea unor terțe părți;
 - sunt asigurate prin depozitarea garantului;
 - nu fac obiectul recalificării în temeiul legislației privind valorile mobiliare și garanțiile în urma reclamării de către garant sau o terță parte; și
 - nu pot fi anulate printr-un act legislativ în domeniul insolvenței în vigoare la nivel național sau într-o țară terță în cursul derulării unor proceduri de insolvență împotriva unui membru compensator sau împotriva oricărui alt garant.
- 3.3. CPC ar trebui să adopte măsuri adecvate de protecție juridică și operațională pentru a asigura utilizarea promptă a garanțiilor transfrontaliere.
- 3.4. Acceptarea garanțiilor emise de membrii compensatori ar trebui să se supună următoarelor măsuri prudentiale:
- utilizarea instrumentelor financiare emise de un membru compensator și depuse cu titlu de garanție de către un alt membru compensator ar trebui să fie limitată sau supusă unor marje de ajustare mai ridicate față de cele aplicate atunci când emitentul nu este un membru compensator; a doua opțiune ar trebui să fie evaluată cu atenție de către autoritățile competente, având în vedere implicațiile sale potențial prociclice;
 - CPC ar trebui să accepte numai valori mobiliare cotate și tranzacționate pe piața bursieră;
 - este necesar ca legislația să prevadă în mod explicit modul în care ar trebui să fie evaluate conexiunile în contextul garantării încrucișate la nivelul membrilor compensatori, precum și să clarifice modul în care CPC trebuie să își demonstreze capacitatea de gestionare a riscurilor valutare.
- 3.5. Stabilirea limitelor de concentrare ar trebui să țină seama de fondul comun de garantare, deoarece cu cât este mai dificilă realizarea unei diversificări, cu atât mai mult se restrânge gama de garanții eligibile.
- 3.6. Pentru a asigura certitudinea juridică și previzibilitatea piețelor, legislația ar trebui să precizeze capacitatea unei CPC de a reutiliza garanții sau de a accepta garanții reipotecate, având în vedere puternicele implicații macroprudentiale ale acestora.
- 3.7. Ar trebui să se aplice cerințe privind transparența eligibilității și utilizării garanțiilor de către CPC pentru a permite monitorizarea de către autoritățile de supraveghere a comportamentului piețelor și a distribuției riscurilor corespunzătoare garanțiilor depuse.
- 3.8. Legislația privind eligibilitatea garanțiilor ar trebui să fie aplicată cu prudență și revizuită periodic, astfel încât să țină seama, cu rigurozitate, de riscul sistemic.
- 4. Marjele de ajustare care se aplică garanțiilor**
- 4.1. Marjele de ajustare ar trebui să fie stabilite cu prudență și definite într-o manieră conservatoare, astfel încât să protejeze CPC și să limiteze efectele prociclice.
- 4.2. Din punctul de vedere al stabilității financiare, este de dorit să se limiteze mișcările prociclice în cadrul criteriilor de acceptare și al marjelor de ajustare (*haircuts*) aplicabile garanțiilor CPC. Practicile referitoare la aceste marje ar trebui să fie astfel proiectate încât să se minimizeze creșterile bruște și ample în perioade caracterizate de tensiuni pe piețe.
- 4.3. Este necesară impunerea unor proceduri transparente și previzibile pentru modificarea marjelor de ajustare (*haircuts*) în funcție de schimbările survenite pe piețe.

- 4.4. Având în vedere principiile Consiliului pentru Stabilitate Financiară (FSB), care au fost avizate în cadrul reuniunii la nivel înalt a G20 de la Mexico City din anul 2012, ar trebui evitată dependența mecanică de ratingurile agențiilor de rating de credit (ARC) ⁽¹⁾.
- 4.5. CPC ar trebui să aibă obligația de a demonstra autorității competente evitarea oricăror factori de declanșare mecanică, astfel încât să se limiteze efectele prociclice. Legislația ar trebui să fie conformă cu Principiile FSB privind reducerea dependenței de ratingurile ARC.

5. **Condițiile în care garanțiile băncilor comerciale pot fi acceptate drept garanție**

- 5.1. Legislația ar trebui să definească o parte căreia i se poate încredința deținerea de garanții, ca suport pentru garanțiile băncilor comerciale.
- 5.2. Garanțiile băncilor comerciale ar trebui să fie supuse unei utilizări limitate și unei rate de concentrare mai scăzute decât în cazul altor garanții eligibile.

Adoptată la Frankfurt pe Main, 31 iulie 2012.

Președintele CERS

Mario DRAGHI

⁽¹⁾ FSB, *Principles for reducing reliance on CRA ratings*, 27 octombrie 2010, în special Principiul III.4, disponibil pe website-ul FSB: <http://www.financialstabilityboard.org>