EURÓPSKA
KOMISIA

V Bruseli 23. 11. 2016
COM(2016) 857 final

SPRÁVA KOMISIE EURÓPSKEMU PARLAMENTU A RADE

podľa článku 85 ods. 1 nariadenia (EÚ) č. 648/2012 zo 4. júla 2012 o mimoburzových derivátoch, centrálnych protistranách a archívoch obchodných údajov

1. ÚVOD

Nariadenie (EÚ) č. 648/2012 o mimoburzových derivátoch, centrálnych protistranách a archívoch obchodných údajov (EMIR) bolo uverejnené v Úradnom vestníku Európskej únie (EÚ) 27. júla 2012 a nadobudlo účinnosť 16. augusta 2012.

Nariadenie EMIR bolo reakciou na záväzok vedúcich predstaviteľov krajín skupiny G20, ktorý prijali v septembri 2009 a v ktorom sa uvádza: „So všetkými štandardizovanými zmluvami o mimoburzových derivátoch by sa najneskôr do konca roka 2012 malo obchodovať na burzách alebo prípadne elektronických obchodných platformách a mali by sa zúčtovať prostredníctvom centrálnych protistrán. Zmluvy o mimoburzových derivátoch by sa mali ohlasovať archívom obchodných údajov. Na zmluvy, ktoré sa nezúčtovávajú centrálne, by sa mali vzťahovať vyššie kapitálové požiadavky.“[1]

Mnohé orgány na reguláciu derivátov na celom svete už takisto transponovali tento záväzok do svojich legislatívnych rámcov.

Predtým, ako sa v roku 2007 začala finančná kríza, regulačné orgány nemali k dispozícii informácie o činnosti na trhoch s derivátmi. To znamenalo, že riziká mohli zostať nepovšimnuté, až kým nenastala krízová situácia. Okrem toho protistrany mimoburzového derivátu často neprijali kroky na zmiernenie kreditného rizika protistrany, a to mohlo viesť k vzniku strát v prípade, ak došlo k zlyhaniu jednej protistrany predtým, ako si splnila svoje záväzky. Vzhľadom na veľké objemy transakcií na všetkých týchto trhoch a na vzájomnú previazanosť medzi účastníkmi týchto trhov, by tieto straty mohli predstavovať väčšiu hrozbu pre finančný systém.

Cieľom nariadenia EMIR je preto podporovať transparentnosť a štandardizáciu na trhoch s derivátmi, ako aj znižovať systémové riziká prostredníctvom uplatňovania základných požiadaviek. Ide o tieto požiadavky:

I) Centrálne zúčtovanie štandardizovaných zmlúv o mimoburzových derivátoch;

II) Maržové požiadavky týkajúce sa zmlúv o mimoburzových derivátoch, ktoré sa nezúčtovávajú centrálne;

III) Požiadavky na zmierňovanie operačného rizika týkajúce sa zmlúv o mimoburzových derivátoch, ktoré sa nezúčtovávajú centrálne;[2]

IV) Ohlasovanie všetkých zmlúv o derivátoch;

[1] http://www.g20.utoronto.ca/2009/2009communique0925.html.

[2] *Požiadavky na zmierňovanie prevádzkového rizika* sa vzťahujú na požiadavky uvedené v článku 11 ods. 1 nariadenia EMIR na ohodnotenie, zosúladenie a potvrdenie nezúčtovaných transakcií s mimoburzovými derivátmi a na kompresiu a zosúladenie portfólií.

V) Požiadavky na centrálne protistrany (CCP);

VI) Požiadavky na archívy obchodných údajov.

V súlade s článkom 85 ods. 1 nariadenia EMIR je Európska komisia povinná preskúmať toto nariadenie a pripraviť o ňom všeobecnú správu, ktorú spolu s akýmikoľvek vhodnými návrhmi predloží Európskemu parlamentu a Rade. V rámci tohto preskúmania treba mať na zreteli potrebu podporiť prioritu Európskej komisie, ktorá sa zameriava na podporu zamestnanosti a rastu.

2. PRIPOMIENKY OD ZAINTERESOVANÝCH STRÁN

EMIR sa uplatňuje na takmer všetkých používateľov derivátov[3] vrátane všetkých protistrán, ktorým bolo udelené povolenie v rámci rámcov finančných služieb Únie, nefinančných protistrán usadených v Únii, ako aj centrálnych protistrán a archívov obchodných údajov. Ako nariadenie sa uplatňuje priamo vo všetkých členských štátoch Únie.

Komisia zorganizovala verejnú konzultáciu o vykonávaní nariadenia EMIR[4], aby získala pripomienky od zainteresovaných strán na účely preskúmania. V rámci tejto konzultácie, ktorá sa konala od 19. mája do 13. augusta 2015, získala Komisia 172 odpovedí od širokého spektra zainteresovaných strán z celej EÚ, ako aj z tretích krajín.

Navyše aj počas konzultácie[5] spojenej s výzvou na predloženie dôkazov v rámci iniciatívy únie kapitálových trhov, ktorá sa konala od 30. septembra 2015 do 31. januára 2016, respondenti poukázali na otázky spojené s ustanoveniami nariadenia EMIR. Prijalo sa rozhodnutie počkať na pripomienky k tejto iniciatíve s cieľom získať objektívny a vyvážený obraz o súčasnom stave vykonávania nariadenia EMIR a o súvisiacich problémoch, a to poslúži ako vhodné východisko na vykonanie preskúmania tohto nariadenia. Podrobné zhrnutie odpovedí na konzultáciu o vykonávaní nariadenia EMIR je uvedené vo vyhlásení o spätnej väzbe.

Komisia zohľadnila aj viacero správ od Európskeho orgánu pre cenné papiere a trhy (ESMA), ktoré sa týkali rôznych tém v rámci nariadenia EMIR.

Napokon v rámci preskúmania predložili osobitné pripomienky aj určité orgány a orgány Únie v súlade s mandátom Komisie preskúmať nariadenie EMIR podľa článku 85 ods. 1:

a) Posúdenie členov ESCB (Európskeho systému centrálnych bánk), pokiaľ ide o potrebu akýchkoľvek opatrení na uľahčenie prístupu centrálnych protistrán

[3] Určité verejné orgány Únie alebo tretej krajiny môžu byť vyňaté z uplatňovania nariadenia EMIR v súlade s článkom 1 ods. 4.

[4] http://ec.europa.eu/finance/consultations/2015/emir-revision/index_en.htm.

[5] http://ec.europa.eu/finance/consultations/2015/financial-regulatory-framework-review/index_en.htm.

k nástrojom likvidity centrálnych bánk[6]: ESCB vo svojom posúdení uvádza, že hoci by príslušné orgány mali aj naďalej skúmať rámce centrálnych protistrán na riadenie rizika likvidity, do nariadenia EMIR by sa nemali zaviesť ustanovenia o prístupe k likvidite centrálnych bánk. ESCB sa domnieva, že by to mohlo ohroziť nezávislosť centrálnych bánk, ktorá sa zaručuje v článku 130 Zmluvy o fungovaní Európskej únie, a mohol by vzniknúť rozsiahly morálny hazard. Komisia súhlasí s posúdením ESCB.

b) Posúdenie ESMA týkajúce sa systémovej dôležitosti transakcií nefinančných spoločností s mimoburzovými derivátmi a najmä vplyvu tohto nariadenia na využívanie mimoburzových derivátov nefinančnými spoločnosťami[7]: Orgán ESMA dospel k záveru, že súčasný hedžingový prístup nezachytáva najvýznamnejších účastníkov trhu. Orgán ESMA navrhol odstrániť výnimku týkajúcu sa hedžingu a preskúmať zavedenie jednoduchej prahovej hodnoty s cieľom zachytiť najväčších účastníkov trhu z hľadiska objemov. Na základe pripomienok orgánu ESMA Komisia súhlasí s tým, že pre niektoré nefinančné protistrany by uplatňovanie súčasného prístupu podľa nariadenia EMIR mohlo byť príliš zaťažujúce, najmä ak nemusí spoľahlivo znížiť systémové riziko. Charakter hedžingovej činnosti však napriek tomu predstavuje relevantný faktor pri posudzovaní systémovej významnosti nefinančných protistrán, pretože hedžingové subjekty vo všeobecnosti nebývajú vysoko zadlžené a sú držiteľmi podkladových spárovaných pozícií voči svojim zmluvám o mimoburzových derivátoch.

c) Preskúmanie orgánu ESMA týkajúce sa fungovania rámca dohľadu pre centrálne protistrany vrátane efektívnosti kolégií dohľadu, príslušných mechanizmov hlasovania stanovených v článku 19 ods. 3 a úlohy orgánu ESMA, ktorú má predovšetkým počas procesu udeľovania povolení centrálnym protistranám[8]: Orgán ESMA identifikoval niektoré prípady, pri ktorých by sa mali vypracovať spoločné postupy, najmä pokiaľ ide o uplatňovanie procesov uvedených v článkoch 15 a 49 nariadenia EMIR. Z pripomienok uvedených v rámci konzultácie vyplýva, že je veľký záujem o objasnenie uplatňovania týchto článkov. Európske orgány podrobnejšie preskúmajú konvergenciu dohľadu, ako aj verejne dostupné kritériá na uplatňovanie týchto článkov.

d) Správy orgánu ESMA a výboru ESRB o efektívnosti maržových požiadaviek s cieľom obmedziť procyklickosť a nutnosť stanoviť dodatočné intervenčné

[6] Správa ESCB o potrebe akýchkoľvek opatrení na uľahčenie prístupu centrálnych protistrán k nástrojom likvidity centrálnych bánk.

[7] Správa o preskúmaní nariadenia EMIR č. 1 – Preskúmanie využívania mimoburzových derivátov nefinančnými protistranami.

[8] Preskúmanie orgánu ESMA týkajúce sa kolégií centrálnych protistrán podľa nariadenia EMIR.

kapacity v tejto oblasti[9]: Oba orgány navrhli opatrenia na lepšie zaobchádzanie s procyklickosťou. Komisia súhlasí s návrhom zvýšiť transparentnosť maržových požiadaviek, pretože zúčtovací členovia tieto informácie potrebujú na účinné riadenie svojich expozícií a na predvídanie náhlych maržových zmien, ale ostatné zmeny by boli predčasné vzhľadom na nedávne uplatnenie existujúcich maržových požiadaviek a požiadaviek zameraných proti procyklickosti a vzhľadom na to, že odvtedy nedošlo k jasnému zlyhaniu maržových noriem.

e) Správa orgánu ESMA o vývoji politík centrálnych protistrán týkajúcich sa požiadaviek na marže a zaistenia pre kolaterál a ich prispôsobení konkrétnym činnostiam a rizikovým profilom ich používateľov[10]: orgán ESMA dospel k záveru, že v tomto štádiu nie je potrebné preskúmať ustanovenia nariadenia EMIR o požiadavkách na marže a zaistenia pre kolaterál, pretože v delegovanom nariadení č. 153/2013 sa poskytuje dostatočná úroveň podrobnosti pre tieto požiadavky.

Z pripomienok od rôznych orgánov vyplýva, že vykonávaním nariadenia EMIR sa darí dosahovať jeho pôvodné ciele, ktoré sa týkajú podpory transparentnosti a štandardizácie na trhoch s derivátmi, ako aj zníženia systémového rizika. Pri príprave tejto správy sa tieto pripomienky riadne zohľadnili. Komisia však poznamenáva, že v niektorých oblastiach by zavedenie významných zmien do nariadenia EMIR bolo predčasné vzhľadom na nedávne uplatnenie existujúcich požiadaviek a vzhľadom na to, že až k dnešnému dňu nedošlo k zlyhaniu pri uplatňovaní príslušných noriem.

3. ÚČEL SPRÁVY

Podľa článku 85 ods. 1 Komisia musí vypracovať správu

Je dôležité poznamenať, že určité základné požiadavky uvedené v nariadení EMIR sa ešte musia vykonať alebo dokončiť. V tomto štádiu zatiaľ nie sú v plnej miere uplatniteľné zúčtovacie povinnosti a maržové požiadavky týkajúce sa nezúčtovaných transakcií s mimoburzovými derivátmi. V tomto zmysle v tomto štádiu nie je možné komplexne preskúmať vplyv nariadenia EMIR.

Zainteresované strany však napriek tomu identifikovali viaceré problémy týkajúce sa tých požiadaviek, ktoré sa už uplatňujú (konkrétne ohlasovanie do archívov

[9] Správa výboru ESRB o efektívnosti maržových požiadaviek s cieľom obmedziť procyklickosť a nutnosť stanoviť dodatočné intervenčné kapacity v tejto oblasti; správa orgánu ESMA o preskúmaní nariadenia EMIR č. 2 – Preskúmanie efektívnosti maržových požiadaviek s cieľom obmedziť procyklickosť.

[10] Správa o preskúmaní nariadenia EMIR č. 3 – Požiadavky týkajúce sa oddelenia a prenosnosti.

obchodných údajov a požiadavky na zmierňovanie operačného rizika), ako aj problémy, ktoré sa vyskytli pri príprave na zúčtovacie a maržové požiadavky.

Mnohé zainteresované strany predovšetkým tvrdia, že určití účastníci trhu s derivátmi čelia značným problémom pri vykonávaní požiadaviek ako je ohlasovanie a zúčtovanie niektorých transakcií v takej miere, ktorú možno považovať za neprimeranú vzhľadom na ciele nariadenia EMIR a ktorá by v niektorých prípadoch mohla nadmerne zaťažiť podniky, pretože splnenie týchto požiadaviek by bolo finančne nákladné v porovnaní s výhodami, ktoré prinášajú z hľadiska trhovej transparentnosti a finančnej stability. Mnohí respondenti verejnej konzultácie objasnili svoje odpovede poukázaním na porovnanie s prístupmi k regulačnej reforme, ktoré sa prijali v iných jurisdikciách.

V tejto správe sa uvádza zhrnutie oblastí, v súvislosti s ktorými sa v odpovediach v rámci konzultácie a v osobitných pripomienkach predložených rôznymi orgánmi ukázalo, že treba prijať opatrenia na zabezpečenie splnenia cieľov nariadenia EMIR primeranejším, účinnejším a efektívnejším spôsobom.

4. HLAVNÉ IDENTIFIKOVANÉ PROBLÉMY

Ciele nariadenia EMIR, ktoré sa týkajú podpory transparentnosti a štandardizácie na trhoch s derivátmi, ako aj zníženia systémového rizika prostredníctvom základných požiadaviek, majú všeobecnú podporu. Tieto základné požiadavky – zúčtovanie, maržové požiadavky, ohlasovanie, požiadavky na zmierňovanie prevádzkového rizika a požiadavky na archívy obchodných údajov a centrálne protistrany – sú aj naďalej nevyhnutné na dosiahnutie cieľov nariadenia EMIR a na zabezpečenie splnenia medzinárodných záväzkov týkajúcich sa regulačnej reformy, ktoré z neho vyplývajú.

Preto prevláda presvedčenie, že by nemalo dôjsť k zásadným zmenám charakteru základných požiadaviek nariadenia EMIR, ktoré sú nevyhnutné na zabezpečenie transparentnosti a zmiernenie systémových rizík na trhoch s derivátmi.

Napriek tomu sa však zdôraznili viaceré oblasti, v ktorých možno upraviť požiadavky vyplývajúce z nariadenia EMIR bez toho, aby došlo k ohrozeniu jeho celkových cieľov, s cieľom:

i) zjednodušiť požiadavky a zvýšiť ich účinnosť; a

ii) znížiť neprimerané náklady a zaťaženie.

4.1. Zjednodušenie požiadaviek a zvýšenie ich účinnosti

Respondenti vrátane centrálnych protistrán, zúčtovacích členov, nefinančných protistrán, malých finančných subjektov a dôchodkových fondov poukázali na viacero požiadaviek, ktoré by sa dali upraviť, aby sa zabezpečilo bezproblémové fungovanie trhov s derivátmi alebo aby sa umožnilo hladšie vykonávanie požiadaviek zo strany

účastníkov trhu bez toho, aby došlo k ohrozeniu celkových cieľov nariadenia EMIR alebo k zavedeniu dodatočného regulačného zaťaženia.

4.1.1. Zavedenie mechanizmu na pozastavenie zúčtovacej povinnosti

Orgán ESMA aj výbor ESRB poukázali na to, že v rámci nariadenia EMIR neexistuje mechanizmus na rýchle pozastavenie zúčtovacej povinnosti, pričom uviedli, že by to mohlo byť potrebné na to, aby bolo možné rýchlo zareagovať na dramatické zmeny trhových podmienok (napr. výrazná zmena zúčtovaných objemov alebo likvidity) a rýchlo odstrániť alebo pozastaviť zúčtovaciu povinnosť v prípade, že si to vyžaduje situácia na trhu. Zavedenie tohto mechanizmu podporili aj niekoľkí ďalší respondenti.

Zúčtovacie povinnosti možno zmeniť alebo odstrániť prostredníctvom regulačných technických predpisov, ale takýto proces môže trvať aj niekoľko mesiacov. Okrem toho možno predpokladať okolnosti, pri ktorých môže byť potrebný urýchlený proces na pozastavenie zúčtovacej povinnosti, aby sa zabránilo narušeniu trhu. Komisia preto navrhne **mechanizmus na pozastavenie zúčtovacej povinnosti ako súčasť návrhu týkajúceho sa ozdravenia a riešenia krízových situácií centrálnych protistrán na účely riešenia krízových situácií a posúdi možnosť rozšíriť rozsah pôsobnosti pozastavenia zúčtovacej povinnosti aj na iné náležité účely**.

4.1.2. Uľahčenie predvídateľnosti maržových požiadaviek

Mnohí respondenti, najmä odvetvové združenia a banky, poznamenali, že v súčasnosti môže byť náročné predvídať úrovne marží, ktoré budú musieť zložiť centrálnym protistranám za centrálne zúčtované transakcie. Títo respondenti uviedli, že tento nedostatok možno vyriešiť tak, že sa vylepší poskytovanie informácií zo strany centrálnych protistrán smerom k zúčtovacím členom. Orgán ESMA aj výbor ESRB vo svojich správach o procyklickosti a maržových požiadavkách takisto požadujú väčšiu transparentnosť maržových noriem a požiadaviek procyklickosti. **Lepšia výmena informácií by mohla zefektívniť dodržiavanie súladu s maržovými požiadavkami zo strany účastníkov trhu a mohla by im umožniť lepšie riadenie vlastných aktív.**

Podobne pokiaľ ide o *nezúčtované* transakcie, niektorí respondenti, najmä finančné inštitúcie, poznamenali, že chýba jasný mandát pre modely počiatočných marží, ktoré by mali orgány schváliť, čo by mohlo viesť k neistote účastníkov trhu z hľadiska toho, či orgány považujú ich výpočty za v plnej miere vyhovujúce právnym predpisom. **Prostredníctvom mandátu pre modely počiatočných marží, ktoré by mali orgány schváliť, možno podporiť istotu účastníkov trhu a aj orgánov.**

4.1.3. Zefektívnenie ohlasovania obchodov

Veľmi veľa účastníkov trhu a orgánov sa vyjadrilo k téme ohlasovania do archívov obchodných údajov. Respondenti, najmä odvetvové združenia a podniky, ale aj verejné orgány, poradenské inštitúcie, mimovládne organizácie a odbory, uviedli, že v súčasnosti mnohé správy od dvoch protistrán, ktoré sa týkajú rovnakej transakcie, nie sú v rámci archívov obchodných údajov správne spárované. Sčasti sa to pripisuje

tomu, že nie je jasné, čo treba ohlasovať a akým spôsobom, a takisto majú jednotlivé archívy obchodných údajov rozdielne požiadavky. Respondenti navyše poukázali na to, že požiadavky možno významne zjednodušiť bez straty kľúčových údajov, najmä pokiaľ ide o deriváty obchodované na burze. Respondenti spochybnili aj náležitú spoľahlivosť a využiteľnosť údajov v dôsledku problémov súvisiacich s predkladaním presných údajov a s párovaním. Napokon respondenti spochybnili prospešnosť požiadavky ohlásiť transakcie existujúce pred začiatkom uplatňovania ohlasovacej povinnosti (tzv. „odloženie"), keďže je veľmi obtiažne ohlásiť tieto údaje (týkajú sa derivátov, ktoré sa uzavreli skôr, než protistrany mohli vedieť, aké informácie treba uchovávať a ohlasovať) a považuje sa to za čoraz menej prospešné, keďže ide o historické údaje, ktoré už pre regulačné orgány nemajú kľúčový význam.

Mnohí respondenti poukázali na vylepšenia, ktoré možno vykonať na úrovni archívov obchodných údajov s cieľom zefektívniť zhromažďovanie údajov predovšetkým tým, že archívy obchodných údajov v Únii budú využívať spoločné metodiky. Orgán ESMA ďalej navrhol, že môže byť potrebné zvýšiť pokuty pre archívy obchodných údajov, aby sa zabezpečil účinný dohľad.

Podpora transparentnosti prostredníctvom zefektívnenia požiadaviek na ohlasovanie v určitých oblastiach a rozšírenie fungovania archívov obchodných údajov je nevyhnutné, aby sa v plnej miere dosiahli ciele nariadenia EMIR. Preto by sa malo vykonať ďalšie posúdenie súčasných predpisov, aby sa prijali konkrétne opatrenia na dosiahnutie tohto cieľa. Účastníkom trhu by sa tým mohlo znížiť zaťaženie spojené s dodržiavaním predpisov.

Okrem toho, určité orgány tretích krajín čelia právnym problémom pri vykonávaní dojednaní (t. j. uzavretie medzinárodnej dohody), ktoré sa v súčasnosti požadujú podľa nariadenia EMIR na vzájomný prístup k údajom uchovávaným v archívoch obchodných údajov. **Preto treba preskúmať alternatívne metódy na poskytnutie prístupu orgánom tretích krajín k údajom uchovávaným v archívoch obchodných údajov.**

4.2. Zníženie neprimeraných nákladov a zaťaženia

4.2.1. Rozsah transakcií

Odpovede poukázali na viaceré oblasti, v ktorých by sa rozsah transakcií, na ktorý sa vzťahujú požiadavky, mohol považovať za neúčelný z hľadiska dosiahnutia cieľov nariadenia EMIR.

Spochybňovala sa predovšetkým primeranosť požiadavky zúčtovať zmluvy uzavreté skôr, než zúčtovacia povinnosť nadobudne účinnosť (tzv. „prednostné uskutočnenie") vzhľadom na obmedzený počet zmlúv, ktorých sa to bude týkať, keďže už zo samotnej podstaty tohto opatrenia vyplýva, že je dočasné, a to najmä v porovnaní s neistotou a ťažkosťami, ktoré sú spojené s retrospektívnym uplatňovaním zúčtovacích povinností. Podniky a odvetvové združenia spochybnili primeranosť uplatňovania požiadaviek na zmierňovanie operačného rizika na transakcie v rámci skupiny, keďže

tieto transakcie sa vykonávajú v rámci tých istých obchodných skupín, a teda koordinácia medzi protistranami vyplýva už zo samotnej podstaty týchto transakcií.

Je vhodné preskúmať, do akej miery by transakcie uzavreté skôr, než zúčtovacia povinnosť nadobudne účinnosť, a transakcie v rámci skupiny mali aj naďalej patriť do rámca príslušných požiadaviek.

4.2.2. Rozsah subjektov

a) Nefinančné protistrany

Čo sa týka rozsahu protistrán, na ktoré sa vzťahujú požiadavky nariadenia EMIR, respondenti poznamenali, že vzhľadom na obmedzené zdroje a skúsenosti, nefinančné protistrany čelia významným problémom pri plnení požiadaviek, najmä požiadaviek na ohlasovanie. Po zohľadnení významnosti týchto problémov mnohé nefinančné protistrany spochybnili, či tieto protistrany predstavujú systémové riziko do takej miery, ktorá by oprávňovala pokračovanie uplatňovania požiadaviek EMIR. Respondenti takisto poznamenali, že nariadenie EMIR sa zdá byť prísnejšie, pokiaľ ide o nefinančné protistrany, ako mnohé podobné regulačné režimy v tretích krajinách.

Preto je vhodné posúdiť, či treba upraviť rozsah základných požiadaviek podľa nariadenia EMIR s cieľom vyriešiť problémy, ktorým musia čeliť nefinančné protistrany.

Tieto úpravy by mohli zahŕňať odstránenie právnych záväzkov pre nefinančné protistrany, pokiaľ ide o splnenie požiadaviek na zmierňovanie operačného rizika, a zjednodušenie ohlasovania ich transakcií. Tieto transakcie by sa však nemali úplne oslobodiť od týchto požiadaviek, aby sa zachovalo uplatňovanie základných cieľov nariadenia EMIR z hľadiska finančnej stability. Treba preskúmať možnosti, aby sa posúdilo, či: by a) finančné protistrany mali ohlasovať údaje o derivátoch v mene nefinančných protistrán; b) finančné protistrany, ale nie nefinančné protistrany, mali zabezpečiť uplatňovanie požiadaviek na zmierňovanie prevádzkového rizika v prípade transakcií s nefinančnými protistranami a c) nefinančné protistrany mali byť oslobodené od ohlasovania svojich transakcií v rámci skupiny.

Orgán ESMA vo svojej správe o tejto téme navyše uvádza nové poznatky o činnostiach nefinančných protistrán po zavedení požiadaviek na ohlasovanie podľa nariadenia EMIR. Zo zistení orgánu ESMA je zjavné, že pre nefinančné protistrany môže byť ťažké monitorovať výnimku týkajúcu sa hedžingu a uplatňovať ju v praxi. To by mohlo viesť k rozdielnemu regulačnému zaobchádzaniu s nefinančnými protistranami v rámci Únie. Z dostupných údajov je takisto zjavné, že nefinančné protistrany sú len v malej miere vzájomne previazané s finančným systémom, keďže realizujú transakcie s veľmi malým počtom protistrán v rámci trhov; v priemere je to len jedna až dve protistrany pripadajúce na jeden subjekt, zatiaľ čo finančné protistrany majú v priemere až 31 protistrán pripadajúcich na jeden subjekt.

Na základe pripomienok od orgánu ESMA možno vyvodiť záver, že pre niektoré nefinančné protistrany je uplatňovanie súčasného prístupu podľa nariadenia EMIR zaťažujúce, a že nemusí významne znížiť systémové riziko. Charakter hedžingovej činnosti však napriek tomu predstavuje relevantný faktor pri posudzovaní systémovej významnosti nefinančných protistrán, pretože subjekty vykonávajúce hedžing vo všeobecnosti nebývajú vysoko zadlžené a držia podkladové kompenzačné pozície voči svojim zmluvám o mimoburzových derivátoch.

Vzhľadom na obmedzenú vzájomnú previazanosť nefinančných protistrán v rámci finančného systému, ktoré potvrdzujú existujúce údaje, treba bližšie posúdiť, či by sa zúčtovacie a maržové požiadavky nemali vzťahovať na žiadne nefinančné protistrany alebo len na niektoré z nich na základe objemu a typu činnosti na trhoch s derivátmi.

V rámci tohto posúdenia treba zohľadniť skutočnosť, že pri vykonávaní balíka MiFID II môže dôjsť k prekvalifikovaniu niektorých nefinančných protistrán.

b) Malé finančné protistrany

Okrem ťažkostí, ktorým čelia nefinančné protistrany, malé finančné subjekty a odvetvové združenia a niektoré verejné orgány poznamenali, že pri vykonávaní obmedzenej činnosti s derivátmi musia čeliť značným problémom s vytváraním prístupu k zúčtovaniu potrebnému na splnenie nadchádzajúcich zúčtovacích povinností. Podľa respondentov je to tak najmä v dôsledku požiadaviek týkajúcich sa ukazovateľa finančnej páky, ktoré zúčtovací členovia očakávali v rámci nariadenia o kapitálových požiadavkách[11] a ktoré vnímajú tak, že môžu spôsobiť, že klientské zúčtovacie služby budú pre nich príliš nákladné, aby ich mohli ponúkať. Ako ďalšiu prekážku respondenti uviedli nedostatočnú flexibilitu a istotu, pokiaľ ide o možnosti oddelenia a prenosnosti. Respondenti poukázali najmä na problémy s uplatňovaním týchto požiadaviek, keďže v určitých členských štátoch ich možno ťažko vykonávať vzhľadom na domáce konkurzné právo. Napokon niekoľkí respondenti uviedli, že aj keby sa uvedené prekážky dali odstrániť, niektoré malé finančné protistrany podliehajúce zúčtovacím požiadavkám vykonávajú natoľko obmedzenú činnosť s mimoburzovými derivátmi, že vytvorenie zúčtovacích riešení pre nich nie je rentabilné. **Mali by sa posúdiť opatrenia na odstránenie prekážok klientského zúčtovania.**

c) Systémy dôchodkového zabezpečenia

[11] Nariadenie Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) č. 575/2013 z 26. júna 2013 o prudenciálnych požiadavkách na úverové inštitúcie a investičné spoločnosti a o zmene nariadenia (EÚ) č. 648/2012 (Ú. v. EÚ L 176, 27.6.2013).

Prostredníctvom delegovaného nariadenia Komisie[12] sú systémy dôchodkového zabezpečenia v súčasnosti oslobodené od zúčtovania podľa nariadenia EMIR. Platnosť tohto oslobodenia vyprší najneskôr 16. augusta 2017 a Európska komisia ho prostredníctvom ďalšieho delegovaného aktu môže predĺžiť o jeden ďalší rok. Ako sa opisuje v správe Komisie, v ktorej sa posudzuje pokrok centrálnych protistrán a ich úsilie vo vývoji technického riešenia na prevod bezhotovostného kolaterálu ako variačných marží prostredníctvom systémov dôchodkového zabezpečenia, ako aj potrebu akýchkoľvek opatrení na uľahčenie tohto riešenia[13], v blízkej budúcnosti však nie je pravdepodobné, že budú dostupné zúčtovacie riešenia pre systémy dôchodkového zabezpečenia na poskytovanie bezhotovostných aktív ako variačných marží. Po vypršaní platnosti výnimky zo zúčtovacej povinnosti podľa nariadenia EMIR budú systémy dôchodkového zabezpečenia čeliť buď tomu, že i) na účely transformácie kolaterálu budú využívať trhy s repo transakciami, alebo ii) zvýšia svoje hotovostné podiely v pomere k svojim bezhotovostným majetkovým podielom. V rámci prvého scenára nemusí byť k dispozícii solídne riešenie v časoch volatility trhov a tlak na kapacitu trhov s repo transakciami by mohol v širšom zmysle ohroziť tieto trhy z hľadiska likvidity a stability. Situácia podľa druhého scenára by mohla mať negatívny dosah na dôchodkové príjmy poberateľov dôchodkov zo systémov dôchodkového zabezpečenia, pričom vo východiskovej štúdii[14], ktorú si Európska komisia objednala, sa odhaduje, že to v rámci EÚ počas 20 – 40 rokov môže byť až na úrovni 3,66 %[15].

Malo by sa posúdiť, či súčasnú výnimku možno predĺžiť alebo zaviesť natrvalo bez toho, aby došlo k ohrozeniu cieľa nariadenia EMIR, ktorý sa týka zníženia systémového rizika, keďže systémy dôchodkového zabezpečenia by naďalej podliehali dvojstranným maržovým požiadavkám vzťahujúcim sa na mimoburzové transakcie, ktoré sa nezúčtovávajú centrálne, pričom zmierňujú systémové riziká.

5. ZÁVERY

[12] Delegované nariadenie Komisie (EÚ) 2015/1515 z 5. júna 2015, ktorým sa mení nariadenie Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) č. 648/2012, pokiaľ ide o predĺženie prechodných období týkajúcich sa systémov dôchodkového zabezpečenia (Ú. v. EÚ L 239, 15.9.2015).

[13] Správa Komisie Európskemu parlamentu a Rade podľa článku 85 ods. 2 nariadenia Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) č. 648/2012 zo 4. júla 2012 o mimoburzových derivátoch, centrálnych protistranách a archívoch obchodných údajov s cieľom posúdiť pokrok centrálnej protistrany a jej úsilie vo vývoji technického riešenia na prevod bezhotovostného kolaterálu ako variačných marží prostredníctvom systémov dôchodkového zabezpečenia, ako aj potrebu akýchkoľvek opatrení na uľahčenie tohto riešenia (COM(2015) 39 final z 3. februára 2015).

[14] Východisková štúdia o riešeniach poskytovania bezhotovostného kolaterálu centrálnym protistranám zo strany systémov dôchodkového zabezpečenia, 25. júla 2014.

[15] Tamže.

Zdá sa, že nie je potrebné vykonať zásadné zmeny charakteru základných požiadaviek nariadenia EMIR, ktoré sú nevyhnutné na zabezpečenie transparentnosti a zmiernenie systémových rizík na trhoch s derivátmi.

Po analýze pripomienok získaných v rámci procesu preskúmania nariadenia EMIR a v rámci výzvy na predloženie dôkazov treba posúdiť prijatie opatrení na vyriešenie otázok identifikovaných v tejto správe.

Predovšetkým je potrebné vykonať ďalšie posúdenie s cieľom stanoviť, akým spôsobom zmierniť identifikované problémy a umožniť urýchlené uplatňovanie nariadenia EMIR, ktoré by dokázalo odstrániť nadmerné regulačné zaťaženie účastníkov trhu a umožnilo by bezproblémovejšie vykonávanie požiadaviek, pričom by bolo zároveň zabezpečené splnenie cieľov nariadenia EMIR. V rámci tohto procesu by sa mali dôkladne zohľadniť medzinárodné zásady v oblasti trhov s derivátmi s cieľom zabezpečiť efektívne fungovanie globálnych trhov. Prostredníctvom tejto iniciatívy sa navyše podporí program lepšej právnej regulácie tým, že sa odstránia nepotrebné náklady, ktoré podniky v súčasnosti musia znášať, a tak sa uvoľnia finančné prostriedky na investície.

Komisia v roku 2017 v rámci programu REFIT navrhne legislatívne preskúmanie nariadenia EMIR a s tým bude spojené posúdenie vplyvu, v rámci ktorého sa dôkladnejšie posúdia príslušné otázky. V rámci tohto preskúmania Komisia posúdi aj príslušné technické predpisy spojené s nariadením EMIR.

Napokon Komisia takisto navrhuje právne predpisy o ozdravení a riešení krízových situácií centrálnych protistrán; tieto právne predpisy sa zaoberajú prvkami, na ktoré sa nevzťahuje nariadenie EMIR, ako sú plánovanie ozdravenia, plánovanie riešenia krízových situácií a odstránenie prekážok riešiteľnosti krízových situácií centrálnych protistrán, aby orgány mohli účinne riešiť ich finančné ťažkosti bez toho, aby došlo k vytvoreniu finančnej stability nesprávnym spôsobom alebo k ohrozeniu verejných finančných prostriedkov.