

**EUROPEISKA SYSTEMRISKNÄMNDENS RÅD**

av den 31 juli 2012

till Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten i enlighet med artikel 46.3 i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 648/2012 om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister angående säkerhetens godtagbarhet för centrala motparter

(ESRB/2012/3)

(2012/C 286/10)

**1. Rättslig bakgrund**

- 1.1 I artikel 46.3 i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 648/2012 av den 4 juli 2012 om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister<sup>(1)</sup> fastställs att Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten (Esma) ska samråda med Europeiska systemrisknämnden (ESRB) och andra berörda myndigheter när det gäller utarbetandet av förslag till tekniska standarder för godtagbara säkerheter för centrala motparter. Samrådet gäller i synnerhet följande tre frågor: a) vilken typ av godtagbar säkerhet som kan anses vara mycket likvid, b) vilka värderingsavdrag som ska tillämpas, och c) villkoren för att garantier från affärsbanker ska kunna godtas som säkerhet av centrala motparter.
- 1.2 Den 26 juni 2012 begärde Esma råd i ovanstående frågor från ESRB avseende Esma:s samrådsdokument publicerat den 25 juni 2012<sup>(2)</sup>.
- 1.3 ESRB:s styrelse har, i enlighet med artikel 3.2 b och 3.2 g samt artikel 4.2 i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 1092/2010 av den 24 november 2010 om makrotillsyn av det finansiella systemet på EU-nivå och om inrättande av en europeisk systemrisknämnd<sup>(3)</sup>, antagit detta råd, som har publicerats i enlighet med artikel 30 i Europeiska systemrisknämndens beslut ESRB/2011/1 av den 20 januari 2011 om arbetsordningen för Europeiska systemrisknämnden<sup>(4)</sup>.
- 1.4 ESRB:s mandat omfattar, enligt artikel 3.1 i förordning (EU) nr 1092/2010, tillsynen av det finansiella systemet enligt vad som framgår av artikel 2 b<sup>(5)</sup> i förordning (EU) nr 1092/2010. Detta innefattar finansiella systeminfrastrukturer såsom centrala motparter och deras roll inom det finansiella systemet.

**2. Ekonomisk bakgrund**

- 2.1 Centrala motparter utgör viktiga delar i det finansiella systemet och deras roll kommer att öka i och med genomförandet av G20-initiativet (Pittsburgh 2009) att cleara alla standardiserade OTC-derivat centralt. Lagstiftningen bör formuleras ur mikrotillsynsperspektiv och med beaktande av procykliska effekter. ESRB anser att frågan om procykliska effekter inte får begränsas till den omedelbara inverkan på de centrala motparternas motståndskraft, utan att den också måste se till hur de centrala motparterna påverkar det finansiella systemet som helhet.
- 2.2 ESRB uppmanar de behöriga makrotillsynsmyndigheterna att, vid den första planerade översynen av förordningen om Europas marknadsinfrastrukturer, undersöka hur man kan använda marginalsäkerheter och värderingsavdrag på säkerheter som verktyg för makrotillsynen.
- 2.3 ESRB konstaterar att det är viktigt att begränsa procykliska effekter men att detta aldrig får äventyra de centrala motparternas motståndskraft.

<sup>(1)</sup> EUT L 201, 27.7.2012, s. 39.

<sup>(2)</sup> Esma:s samrådsdokument, "Draft technical standards for the Regulation on OTC derivatives, CCPs and trade repositories", har publicerats på Esma:s webbplats <http://www.esma.europa.eu>

<sup>(3)</sup> EUT L 331, 15.12.2010, s. 1.

<sup>(4)</sup> EUT C 58, 24.2.2011, s. 4.

<sup>(5)</sup> I artikel 2 b fastställs det att det "finansiella systemet" innebär samtliga finansinstitut, marknader, produkter och marknadsinfrastrukturer.

### 3. Den typ av säkerhet som kan anses vara mycket likvid

3.1 Hänvisningar till det land där utställaren är etablerad bör tas bort från kravet på låg kreditrisk, eftersom denna risk normalt sett redan har beaktats i utställarens kreditriskbedömning.

3.2 Centrala motparter bör kunna vara säkra på att överlåtbarhet och värde på säkerheterna

- inte omfattas av konkurrerande rättigheter till förmån för tredje parter,
- säkerställd genom att pantsättaren avskurits från sin rådighet över säkerheten,
- inte är föremål för omklassificering genom lagar om värdepapper och säkerheter anhängigt vid en fordran som gjorts av pantsättaren eller tredje part,
- inte är upphävbar genom nationell insolvenslagstiftning eller insolvenslagstiftning i tredjeländer vid insolvensförfaranden mot en clearingmedlem eller någon annan säkerhetsställare.

3.3 Centrala motparter bör ha lämplig rättslig och operativ kapacitet som säkerställer att gränsöverskridande säkerheter kan användas utan dröjsmål.

3.4 Godtagandet av säkerheter som ställts ut av clearingmedlemmar bör vara föremål för följande tillsyns-åtgärder:

- Användningen av finansiella instrument som ställts ut av en clearingmedlem och som ställs som säkerhet av en annan clearingmedlem bör antingen begränsas eller vara föremål för högre värderingsavdrag än de som tillämpades när de inte ställs ut av en clearingmedlem. Det andra alternativet bör utvärderas noga av behöriga myndigheter med tanke på dess möjliga procykliska konsekvenser.
- Centrala motparter bör endast godta värdepapper som handlas offentligt.
- Lagstiftningen bör explicit fastställa hur kopplingarna ska mätas avseende korsvist ställande av säkerheter. Lagstiftningen bör klargöra hur en central motpart ska demonstrera sin förmåga att hantera valutarisker.

3.5 Gränser vad gäller koncentrationen bör sättas med beaktande av säkerhetspoolen eftersom ju svårare det blir att uppnå diversifiering desto mindre blir mängden godtagbara säkerheter.

3.6 För att säkerställa rättslig säkerhet och marknadsförutsägbarhet bör centrala motparters möjligheter att återanvända säkerheter eller acceptera återpantsatta säkerheter klargöras i lagstiftningen eftersom detta har stora följder för makrotillsynen.

3.7 Det bör finnas tydliga krav för vilka säkerheter som centrala motparter får godta och använda. Dessa krav ska göra det möjligt för myndigheterna att övervaka marknadsbeteende och riskspridning av pantsatta säkerheter.

3.8 Lagstiftning om godtagbarhet av säkerheter bör genomföras försiktigt och ses över ofta för att noggrant överväga systemriskerna.

### 4. Värderingsavdrag som ska tillämpas på säkerheter

4.1 Värderingsavdrag bör fastställas och definieras på ett försiktigt och konservativt sätt för att skydda centrala motparter och begränsa de procykliska effekterna.

4.2 Från stabilitetssynpunkt är det önskvärt att begränsa procykliska rörelser i godtagbarhetskriterierna och värderingsavdragen för centrala motparters säkerheter. Metoderna för värderingsavdragen bör utformas så att de minimerar plötsliga och stora ökningarna när oro råder på marknaderna.

4.3 Transparenta och förutsebara förfaranden för anpassning av värderingsavdrag för att bemöta förändrade marknadsvillkor bör krävas.

- 4.4 Mot bakgrund av de principer från rådet för finansiell stabilitet (FSB) som godkändes vid G20-toppmötet i Mexico City 2012 bör man undvika att lita blint på kreditvärderingsinstitutens kreditbetyg <sup>(1)</sup>.
- 4.5 För att begränsa de procykliska effekterna bör den behöriga myndigheten ställa krav på att centrala motparter visar att det inte förekommer någon mekanisk utlösare. Lagstiftningen bör överensstämma med FSB:s principer för att minska beroendet av kreditvärderingsinstitutens kreditbetyg.
5. **Villkor för att garantier från affärsbanker ska godtas som säkerhet**
- 5.1 Lagstiftningen bör fastställa en pålitlig part för innehav av de säkerheter som ställts till säkerhet för fullgörandet av affärsbanksgarantier.
- 5.2 Garantier från affärsbanker bör vara föremål för ett begränsat utnyttjande och ett lägre koncentrationsförhållande än det som tillämpas på andra godtagbara säkerheter.

Utfärdat i Frankfurt am Main den 31 juli 2012.

Mario DRAGHI  
ESRB:s ordförande

---

<sup>(1)</sup> FSB, Principles for reducing reliance on CRA ratings, 27 oktober 2010, i synnerhet princip III.4. Principerna finns tillgängliga på FSB:s webbplats: <http://www.financialstabilityboard.org>