BORD EWROPEW TAR-RISKJU SISTEMIKU

PARIR TAL-BORD EWROPEW DWAR IR-RISKJU SISTEMIKU

tal-31 ta' Lulju 2012

ippreżentat lill-Awtorità Ewropea tat-Titoli u s-Swieq skont l-Artikolu 10(4) tar-Regolament (UE) Nru 648/2012 tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill dwar derivati OTC, kontropartijiet ċentrali u repożitorji tad-data dwar it-tranżazzjonijiet fir-rigward tal-użu ta' derivati OTC minn korporazzjonijiet mhux finanzjarji

(BERS/2012/2)

(2012/C 286/09)

1. Sfond legali

1.1. L-Artikolu 10(4) tar-Regolament (UE) Nru 648/2012 tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill tal-4 ta' Lulju 2012 dwar derivati OTC, kontropartijiet ċentrali u repożitorji tad-data dwar it-tranżazzjonijiet [1] jistipula li l-Awtorità Ewropea tat-Titoli u s-Swieq (AETS) għandha tikkonsulta mal-Bord Ewropew dwar ir-Riskju Sistemiku (BERS) u ma' awtoritajiet rilevanti oħra dwar l-iżvilupp ta' abbozz ta' standards tekniċi regolatorji li jispeċifikaw: (a) il-kriterji biex jiġi stabbilit liema derivati *over-the-counter* (OTC) jistgħu jitkejlu oġġettivament bħala li jnaqqsu r-riskji direttament relatati mal-attività kummerċjali jew ta' finanzjament tat-teżor imsemmija fl-Artikolu 10(3); u (b) il-valuri tal-limiti minimi tal-ikklerjar li, meta jinqabżu, il-korporazzjonijiet mhux finanzjarji jridu jikklerjaw id-derivati tagħhom fil-ġejjieni permezz ta' kontropartijiet ċentrali (CCPs — central counterparties), li jiġu determinati filwaqt li jiġu kkunsidrati r-rilevanza sistemika tas-somma tal-pożizzjonijiet netti u l-iskoperturi għal kull kontroparti u għal kull klassi ta' derivati OTC.

1.2. Fis-26 ta' Ġunju 2012 il-BERS irċieva talba mingħand l-AETS għal parir dwar il-punti msemmija aktar 'il fuq, b'referenza għad-dokument ta' konsultazzjoni tal-AETS ippubblikat fil-25 ta' Ġunju 2012 [2].

1.3. Bi qbil mal-Artikoli 3(2)(b) u (g) u 4(2) tar-Regolament (UE) Nru 1092/2010 tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill tal-24 ta' Novembru 2010 dwar is-sorveljanza makroprudenzjali tal-Unjoni Ewropea tas-sistema finanzjarja u li jistabbilixxi Bord Ewropew dwar ir-Riskju Sistemiku [3], il-Bord Ġenerali tal-BERS adotta dan il-Parir, li qiegħed jiġi ppubblikat skont l-Artikolu 30 tad-Deċiżjoni BERS/2011/1 tal-Bord Ewropew dwar ir-Riskju Sistemiku tal-20 ta' Jannar 2011 li tadotta r-Regoli ta' Proċedura tal-Bord Ewropew dwar ir-Riskju Sistemiku [4].

2. Sfond ekonomiku

2.1. Il-kuntratti tad-derivati OTC jintużaw minn korporazzjonijiet mhux finanzjarji l-aktar għall-iskop ta' *hedging* ta' attivitajiet ta' finanzjament kummerċjali u tat-teżor. Kull definizzjoni ta' limitu minimu tal-ikklerjar għandha, bħala prinċipju, tiżgura li jintlaħqu dawn l-għanijiet ta' politika:

(a) L-integrità tas-suq għandha tiġi mħarsa u t-trasparenza tiegħu għandha tkun żgurata. Il-leġiżlaturi jistgħu jibdew mis-suppożizzjoni li jeħtiġilhom jiżguraw – mill-aspett makroprudenzjali – li l-ogħla perċentwali tat-tranżazzjonijiet kollha ta' derivati minn korporazzjonijiet mhux finanzjarji jridu jiġu kklerjati ċentralment biex jitnaqqas ir-riskju tal-kontroparti fis-suq. Il-leġiżlaturi jistgħu jkunu jixtiequ jiżguraw ukoll li l-korporazzjonijiet kollha li huma esposti għall-attivitajiet tad-derivati sa ċertu proporzjon tal-karta tal-bilanċ totali tagħhom jiġu trattati l-istess, hu x'inhu d-daqs tagħhom.

(1) ĠU L 201, 27.7.2012, p. 21.
(2) Id-dokument ta' konsultazzjoni tal-AETS "Draft technical standards for the Regulation on OTC derivatives, CCPs and trade repositories", ippubblikat bl-Ingliż fil-websajt tal-AETS: http://www.esma.europa.eu
(3) ĠU L 331, 15.12.2010, p. 1.
(4) ĠU C 58, 24.2.2011, p. 4.

(b) L-ammont totali ta' derivati miżmum minn korporazzjoni mhux finanzjarja, hu x'inhu l-użu li għalih huma maħsuba, għandu jkun rifless b'mod xieraq fil-bażi tal-kalkolu. Mill-perspettiva tal-istabbiltà finanzjarja, ir-riskju jinħoloq mid-daqs (relattiv) tal-pożizzjonijiet tad-derivati, hu x'inhu l-iskop tagħhom.

2.2. F'numru ta' setturi tas-suq, bħas-swieq tal-komoditajiet, li qabel kienu jintlaħqu l-aktar mill-korporazzjonijiet mhux finanzjarji, l-użu tad-derivati OTC għal skopijiet ta' spekulazzjoni, investiment jew negozju sar predominanti. Din sa ċertu punt hi reazzjoni għad-dħul tal-istituzzjonijiet finanzjarji f'dawn is-swieq, dak li hu magħruf bħala l-proċess ta' *financialisation*. Din is-sitwazzjoni titlob approċċ prudenti għar-riskji li jġib miegħu l-użu ta' derivati minn korporazzjonijiet mhux finanzjarji.

2.3. Id-definizzjonijiet tal-attivitajiet ta' finanzjament kummerċjali u tat-teżor għandhom ikunu kemm jista' jkun dettaljati u oġġettivi, u ma jħallu l-ebda lok għal interpretazzjonijiet differenti jew tidwir mal-liġi, billi l-konsegwenzi ta' jekk id-definizzjoni tkunx ġiet sodisfatta jew le jistgħu jkunu sinifikanti.

2.4. Wara analiżi dettaljata ([1]), il-BERS qiegħed jipproponi li l-limiti minimi jiġu kkalkulati f'żewġ fażijiet bl-għan li tiġi mħarsa l-integrità tas-suq u tiġi żgurata t-trasparenza tiegħu, u mhux li jitħarsu l-interessi tal-parteċipanti individwali tas-suq. L-għan hu wkoll li jiġi żgurat li jitqiesu kif jixraq ir-riskji marbuta maż-żamma ta' derivati minn korporazzjonijiet mhux finanzjarji.

2.5. Id-derivati miżmuma fil-kuntest tal-attivitajiet ta' finanzjament kummerċjali u tat-teżor mhumiex ħielsa mir-riskji minħabba li, fil-każijiet fejn ma jkunux ġew ipprezzati kif jixraq, jistgħu jwasslu għal livell għoli ta' *hedging* li ma jkunx effiċjenti u li jista' jkollu konsegwenzi sistemiċi.

2.6. Mill-pożizzjoni makroprudenzjali, hu preferibbli li l-korporazzjonijiet mhux finanzjarji jikklerjaw id-derivati tagħhom permezz tal-kontropartijiet ċentrali billi jħallsu l-marġini iktar milli billi jakkwistaw servizzi simili minn banek wara li jħallsu dritt. Hemm ir-riskju li d-drittijiet bankarji, li essenzjalment huma riżorsi li jitilqu mill-korporazzjonijiet mhux finanzjarji, ma jipprezzawx ir-riskju kif jixraq, kemm min-naħa tal-banek kif ukoll min-naħa tal-korporazzjonijiet mhux finanzjarji.

3. Definizzjonijiet

Definizzjoni ta' attivitajiet ta' finanzjament kummerċjali u tat-teżor

3.1. Il-BERS jilqa' l-ħidma li saret mill-AETS fid-definizzjoni tal-attivitajiet ta' finanzjament kummerċjali u tat-teżor u jaqbel b'mod ġenerali mar-riżultati ta' din il-ħidma, suġġett għal dan li ġej:

3.2. L-attivitajiet kummerċjali tal-korporazzjonijiet mhux finanzjarji għandhom jirreferu għal partiti speċifiċi fil-karta tal-bilanċ u, b'mod aktar speċifiku, għan-negozju ewlieni tal-korporazzjoni mhux finanzjarja, jiġifieri, l-istokks, l-ammonti pagabbli, l-ammonti riċevibbli, il-proprjetà, l-impjanti u t-tagħmir. Il-kunċetti ta' "spiża kapitali" u "spiża operattiva" għandhom jiddaħħlu fid-definizzjoni tal-attivitajiet kummerċjali, billi r-referenza għad-definizzjoni ta' attivitajiet kummerċjali li tinsab fl-Istandards Internazzjonali tar-Rappurtar Finanzjarju tista' ma tkunx l-aħjar waħda. L-ogħla livell ta' derivati marbut mal-attivitajiet kummerċjali tal-korporazzjoni mhux finanzjarja għandu jkun l-ammont tal-istokks, tal-ammonti pagabbli, tal-ammonti riċevibbli, tal-proprjetà, tal-impjanti u tat-tagħmir miżmum fil-karta tal-bilanċ.

3.3. L-attivitajiet ta' finanzjament tat-teżor għandhom jiġu definiti bl-użu tad-dikjarazzjoni ta' likwidità tal-korporazzjoni mhux finanzjarja, biex jiġi stabbilit li dawn l-attivitajiet għandhom ikunu limitati għal-likwidità li tkun ġiet iġġenerata matul is-sena mill-attivitajiet ta' finanzjament tal-korporazzjoni mhux finanzjarja.

Definizzjoni tal-limiti minimi tal-ikklerjar

3.4. Il-BERS jilqa' l-ħidma li saret mill-AETS dwar id-definizzjoni tal-limiti minimi tal-ikklerjar, suġġett għal dan li ġej:

3.5. Il-limiti minimi inizjali tal-ikklerjar għal korporazzjonijiet mhux finanzjarji għandhom ikunu msejsa fuq prinċipji makroprudenzjali ċari, bil-possibbiltà li dawn jiżdiedu wara kull rieżami ieħor li jista' jsir skont il-ħtieġa.

3.6. Għandu jinstab bilanċ bejn il-kumplessità tal-kalkolu tal-limitu minimu tal-ikklerjar u l-mitigazzjoni tar-riskji marbuta maż-żamma ta' derivati OTC minn korporazzjonijiet mhux finanzjarji.

([1]) Ara t-tweġiba tal-BERS "Macro-prudential stance on the use of OTC derivatives by non-financial corporations in response to a consultation by ESMA based on Article 10 of the EMIR Regulation", ippubblikata bl-Ingliż fil-websajt tal-BERS: http://www.esrb.europa.eu

3.7. Għadd limitat ta' klassijiet ta' derivati OTC għandu jkun definit, u dan għandu jkun suġġett għal rekwiżiti differenti fir-rigward tal-limiti minimi tal-ikklerjar.

3.8. Il-limiti minimi tal-ikklerjar m'għandhomx jiġu definiti skont il-kontroparti, billi b'hekk tiżdied il-kumplessità tas-sistema bla ma jinkisbu benefiċċji sostanzjali.

3.9. Il-valuri gross tas-suq għad-definizzjoni tal-limiti minimi tal-ikklerjar għandhom jiġu preferiti għall-valuri nozzjonali billi b'hekk tkun qiegħda tingħata stampa aktar preċiża tal-valur tas-suq tad-derivati miżmuma mill-korporazzjonijiet mhux finanzjarji u jkun jista' jintuża approċċ aktar preċiż fir-rigward tar-riskju li dawn id-derivati joħolqu għas-sistema. Il-kalkolu tal-limiti minimi tal-ikklerjar għandu jsir bi frekwenza fissa, bil-possibbiltà għall-awtoritajiet kompetenti li jżidu din il-frekwenza fi żminijiet ta' kriżi finanzjarja.

3.10. Il-limitu minimu tal-ikklerjar għal kull klassi ta' derivati OTC, suġġett għall-kalibrazzjoni tal-limitu minimu tal-ikklerjar f'żewġ fażijiet f'Taqsima 4, għandu jiġi definit hekk:

(a) Il-korporazzjonijiet mhux finanzjarji li għandhom ikunu suġġetti għal-limiti minimi tal-ikklerjar se jiġu assenjati f'żewġ *subsets* skont il-kriterji li ġejjin:

$$\frac{TD\ (x)}{CR\ (x)} > \delta \text{ u } \frac{TD\ (x)}{CR\ (x)} \leq \delta$$

fejn:

— TD (x) hu l-valur gross tas-suq tad-derivati kollha miżmuma mill-korporazzjoni mhux finanzjarja x,

— CR (x) hu l-ammont miżmum tal-kapital u r-riżervi tal-korporazzjoni mhux finanzjarja x.

(b) Għal korporazzjonijiet mhux finanzjarji li għalihom il-valur kif definit f'(a) jaqbeż il-valur ta' δ il-limitu minimu tal-ikklerjar għandu jkun definit kif ġej:

$$\frac{NCNTFD\ (x)}{GMVCD} > \varepsilon \text{ jew } NCNTFD\ (x) > \varepsilon'$$

fejn:

— NCNTFD (x) hu l-valur gross tas-suq tad-derivati ta' finanzjament mhux kummerċjali jew mhux tat-teżor miżmuma mill-korporazzjoni mhux finanzjarja x,

— GMVCD hu l-valur gross tas-suq, skont il-klassi ta' derivati OTC, għall-kontropartijiet kollha rrappurtati fid-dinja kollha fil-bażi tad-dejta tal-Bank tas-Saldi Internazzjonali dwar l-istatistika tas-swieq tad-derivati OTC.

(c) Għal korporazzjonijiet mhux finanzjarji li għalihom il-valur kif definit f'(a) ma jaqbiżx il-valur ta' δ il-limitu minimu tal-ikklerjar għandu jkun definit kif ġej:

$$\frac{NCNTFD\ (x)}{GMVCD} > \gamma \text{ jew } NCNTFD\ (x) > \gamma'$$

4. **Kalibrazzjoni tal-limitu minimu tal-ikklerjar f'żewġ fażijiet**

L-approċċ f'żewġ fażijiet għandu jsir kif ġej:

(a) Il-korporazzjonijiet mhux finanzjarji għandhom jiġu assenjati f'żewġ *subsets* skont il-kriterji li ġejjin:

$$\frac{TD\ (x)}{CR\ (x)} > 0{,}03 \text{ u } \frac{TD\ (x)}{CR\ (x)} \leq 0{,}03$$

(b) Għal korporazzjonijiet mhux finanzjarji li għalihom il-valur kif definit f'(a) jaqbeż 0,03, għandhom jgħoddu l-limiti minimi li ġejjin għal kull klassi ta' derivati OTC:

$$\frac{\text{NCNTFD (x)}}{\text{GMVCD}} \times 1\,000\,000 > \varepsilon$$

(i) Limitu minimu tal-ikklerjar għal derivati ta' kreditu, ε_A = 8,4.

(ii) Limitu minimu tal-ikklerjar għal derivati ta' ekwitajiet, ε_B = 9,4.

(iii) Limitu minimu tal-ikklerjar għal derivati ta' rati tal-imgħax, ε_C = 12,4.

(iv) Limitu minimu tal-ikklerjar għal derivati tal-kambju, ε_D = 13,4.

(v) Limitu minimu tal-ikklerjar għal derivati ta' prodotti bażiċi u derivati OTC oħra, $\varepsilon_E = \beta_E$ = 9,4.

(c) Għal korporazzjonijiet mhux finanzjarji li għalihom il-valur kif definit f'(a) ma jaqbiżx 0,03, għandhom jgħoddu l-limiti minimi li ġejjin għal kull klassi ta' derivati OTC:

$$\frac{\text{NCNTFD (x)}}{\text{GMVCD}} \times 1\,000\,000 > \gamma$$

(i) Limitu minimu tal-ikklerjar għal derivati ta' kreditu, γ_A = 25,2.

(ii) Limitu minimu tal-ikklerjar għal derivati ta' ekwitajiet, γ_B = 28,2.

(iii) Limitu minimu tal-ikklerjar għal derivati ta' rati tal-imgħax, γ_C = 37,2.

(iv) Limitu minimu tal-ikklerjar għal derivati tal-kambju, γ_D = 40,2.

(v) Limitu minimu tal-ikklerjar għal derivati ta' prodotti bażiċi u derivati OTC oħra, γ_E = 28,2.

(d) Għal korporazzjonijiet mhux finanzjarji li għalihom il-valur kif definit f'(a) jaqbeż 0,03, għandhom jgħoddu l-limiti minimi li ġejjin derivati bħala ammonti assoluti:

NCNTFD (x) > ε'

(i) Limitu minimu tal-ikklerjar għal derivati ta' kreditu, ε'_A = EUR 13-il miljun.

(ii) Limitu minimu tal-ikklerjar għal derivati ta' ekwitajiet, ε'_B = EUR 7 miljun.

(iii) Limitu minimu tal-ikklerjar għal derivati ta' rati tal-imgħax, ε'_C = EUR 151 miljun.

(iv) Limitu minimu tal-ikklerjar għal derivati tal-kambju, ε'_D = EUR 31 miljun.

(v) Limitu minimu tal-ikklerjar għal derivati ta' prodotti bażiċi u derivati OTC oħra, ε'_E = EUR 16-il miljun.

(e) Għal korporazzjonijiet mhux finanzjarji li għalihom il-valur kif definit f'(a) ma jaqbiżx 0,03, għandhom jgħoddu l-limiti minimi li ġejjin derivati bħala ammonti assoluti:

NCNTFD (x) > γ'

(i) Limitu minimu tal-ikklerjar għal derivati ta' kreditu, γ'_A = EUR 39 miljun.

(ii) Limitu minimu tal-ikklerjar għal derivati ta' ekwitajiet, γ'_B = EUR 20 miljun.

(iii) Limitu minimu tal-ikklerjar għal derivati ta' rati tal-imgħax, γ'_C = EUR 453 miljun.

(iv) Limitu minimu tal-ikklerjar għal derivati tal-kambju, γ'_D = EUR 92 miljun.

(v) Limitu minimu tal-ikklerjar għal derivati ta' prodotti bażiċi u derivati OTC oħra, γ'_E = EUR 48 miljun.

Magħmul fi Frankfurt am Main, il-31 ta' Lulju 2012

Il-President tal-BERS

Mario DRAGHI