

VYJADRENIE EURÓPSKEHO VÝBORU PRE SYSTÉMOVÉ RIZIKÁ**z 31. júla 2012,****predložené Európskemu orgánu pre cenné papiere a trhy v súlade s článkom 46 ods. 3 nariadenia Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) č. 648/2012 o mimoburzových derivátoch, centrálnych protistranách a archívoch obchodných údajov v súvislosti s akceptovateľnosťou kolaterálu pre centrálnu protistranu****(ESRB/2012/3)**

(2012/C 286/10)

1. Právny základ

- 1.1. V článku 46 ods. 3 nariadenia Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) č. 648/2012 zo 4. júla 2012 o mimoburzových derivátoch, centrálnych protistranách a archívoch obchodných údajov⁽¹⁾ sa ustanovuje, že Európsky orgán pre cenné papiere a trhy (European Securities and Market Authority – ESMA) je povinný pri tvorbe návrhov regulačných technických noriem týkajúcich sa akceptovateľného kolaterálu pre centrálnu protistranu konzultovať s Európskym výborom pre systémové riziká (European Systemic Risk Board – ESRB) a ďalšími príslušnými orgánmi. Predmetom konzultácie sú predovšetkým tieto tri otázky: a) typ akceptovateľného kolaterálu, ktorý možno považovať za vysoko likvidný; b) zrážky, ktoré sa majú uplatňovať na hodnotu aktív; a c) podmienky, za ktorých môžu centrálnu protistranu akceptovať kolaterál v podobe záruk komerčných bánk.
- 1.2. Dňa 26. júna 2012 ESRB prijal žiadosť ESMA o vyjadrenie k uvedeným otázkam s odvolaním sa na konzultačný dokument ESMA, zverejnený 25. júna 2012⁽²⁾.
- 1.3. V súlade s článkom 3 ods. 2 písm. b) a g) a článkom 4 ods. 2 nariadenia Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) č. 1092/2010 z 24. novembra 2010 o makroprudenciálnom dohľade Európskej únie nad finančným systémom a o zriadení Európskeho výboru pre systémové riziká⁽³⁾ prijala generálna rada ESRB toto vyjadrenie, ktoré sa zverejňuje v súlade s článkom 30 rozhodnutia Európskeho výboru pre systémové riziká ESRB/2011/1 z 20. januára 2011, ktorým sa prijíma rokovací poriadok Európskeho výboru pre systémové riziká⁽⁴⁾.
- 1.4. Mandát ESRB, ktorý je vymedzený v článku 3 ods. 1 nariadenia (EÚ) č. 1092/2010, zahŕňa dohľad nad finančným systémom v zmysle článku 2 písm. b)⁽⁵⁾ nariadenia (EÚ) č. 1092/2010; patria sem aj infraštruktúry finančného systému, ako sú centrálnu protistranu, a ich úloha v rámci finančného systému.

2. Ekonomické súvislosti

- 2.1. Centrálnu protistranu sú dôležitými uzlami finančného systému, ktorých význam sa ešte zvýši v dôsledku zavedenia iniciatívy Pittsburgh G20 z roku 2009, zameranej na zabezpečenie centrálného zúčtovania všetkých standardizovaných mimoburzových derivátov. Pri navrhovaní právnych predpisov by sa mali zohľadňovať makroprudenciálne dôsledky procyklickosti. Podľa ESRB otázku procyklickosti nemožno obmedziť len na okamžitý vplyv na odolnosť samotných centrálnych protistrán, ale musí sa týkať aj vplyvu správania centrálnych protistrán na širší finančný systém.
- 2.2. Potenciálne využívanie zrážok a marží uplatňovaných na kolaterál ako makroprudenciálnych nástrojov je dôležitý aspekt, ktorý by podľa ESRB mali príslušné makroprudenciálne orgány zvážiť v rámci prvej plánovanej revízie nariadenia o európskej trhovej infraštruktúre (European Market Infrastructure Regulation – EMIR).
- 2.3. ESRB si je vedomý toho, že hoci by sa malo vynaložiť maximálne úsilie na obmedzenie procyklickosti, nemalo by to byť nikdy na úkor odolnosti centrálnych protistrán.

⁽¹⁾ Ú. v. EÚ L 201, 27.7.2012, s. 39.

⁽²⁾ Konzultačný dokument ESMA „Draft technical standards for the Regulation on OTC derivatives, CCPs and trade repositories“ (Návrh technických noriem pre nariadenie o mimoburzových derivátoch, centrálnych protistranách a archívoch obchodných údajov), zverejnený na internetovej stránke ESMA <http://www.esma.europa.eu>

⁽³⁾ Ú. v. EÚ L 331, 15.12.2010, s. 1.

⁽⁴⁾ Ú. v. EÚ C 58, 24.2.2011, s. 4.

⁽⁵⁾ V článku 2 písm. b) sa ustanovuje, že „finančný systém“ znamená všetky finančné inštitúcie, trhy, produkty a trhové infraštruktúry.

3. **Typ kolaterálu, ktorý možno považovať za vysoko likvidný**
- 3.1. Z požiadavky na nízke úverové riziko by mali byť odstránené odkazy na krajinu, v ktorej má emitent sídlo, keďže toto riziko sa zvyčajne zvažuje v rámci hodnotenia úverového rizika emitenta.
- 3.2. Centrálné protistrany by mali mať vysokú mieru istoty, že prevoditeľnosť a hodnota kolaterálu:
- nie sú zaťažené konkurenčnými právami v prospech tretích strán,
 - sú zabezpečené zbavením vlastníckych práv poskytovateľa kolaterálu,
 - nepodliehajú recharakterizácii podľa právnych predpisov o cenných papieroch a kolateráli v prípade nároku poskytovateľa kolaterálu alebo tretej strany, a
 - nie sú zrušiteľné vnútroštátnym konkurzným právom, ani konkurzným právom tretích krajín počas konkurzného konania voči členovi zúčtovacieho systému alebo voči ktorémukoľvek inému poskytovateľovi kolaterálu.
- 3.3. Centrálné protistrany by mali mať vhodné právne a prevádzkové záruky na zabezpečenie včasného využitia cezhraničného kolaterálu.
- 3.4. Kolaterál vydaný členmi zúčtovacieho systému by mal byť prijatý len za dodržania nasledujúcich prudenciálnych opatrení:
- využitie finančných nástrojov, ktoré vydal člen zúčtovacieho systému a ktoré predložil ako kolaterál iný člen zúčtovacieho systému, by malo byť buď obmedzené, alebo by sa mali použiť vyššie zrážky než v prípade nástrojov, ktoré nevydal člen zúčtovacieho systému, pričom druhú možnosť by mali vzhľadom na jej potenciálne procyklické dôsledky dôkladne posúdiť príslušné orgány,
 - centrálné protistrany by mali prijímať len kótované a verejne obchodované cenné papiere,
 - právne predpisy by mali výslovne stanoviť spôsob hodnotenia prepojení v rámci krížovej kolateralizácie členov zúčtovacieho systému. Právne predpisy by tiež mali objasniť, akým spôsobom musí centrálna protistrana preukázať svoju schopnosť riadiť menové riziká.
- 3.5. Obmedzenia koncentrácie by mali zohľadňovať celé portfólio kolaterálu, keďže čím ťažšie bude dosiahnuť diverzifikáciu, tým obmedzenejší bude rozsah akceptovateľného kolaterálu.
- 3.6. Na zabezpečenie právnej istoty a predvídateľnosti trhu je potrebné objasniť v právnych predpisoch možnosť centrálnej protistrany opätovne použiť alebo prijať už viazaný kolaterál vzhľadom na výrazné makroprudenciálne dôsledky.
- 3.7. Na akceptovateľnosť a používanie kolaterálu centrálnymi protistranami by sa mali vzťahovať požiadavky na transparentnosť, aby orgány dohľadu mohli monitorovať správanie trhu a distribúciu rizika spojeného s poskytnutým kolaterálom.
- 3.8. Právne predpisy týkajúce sa akceptovateľnosti kolaterálu by sa mali zavádzať obozretne a často revidovať v záujme dôkladného posúdenia systémového rizika.
4. **Zrážky uplatňované na kolaterál**
- 4.1. Zrážky by sa mali stanovovať obozretne a konzervatívnym spôsobom s cieľom chrániť centrálnu protistranu a obmedziť procyklické účinky.
- 4.2. Z hľadiska finančnej stability je vhodné obmedziť procyklické zmeny kritérií akceptovateľnosti a zrážok uplatňovaných na kolaterál centrálnych protistrán. Zrážky by sa mali uplatňovať takým spôsobom, aby sa minimalizoval prudký a výrazný nárast v čase napätia na trhoch.
- 4.3. Mali by sa vyžadovať transparentné a predvídateľné postupy úpravy zrážok na základe vývoja trhových podmienok.

- 4.4. V súlade so zásadami Rady pre finančnú stabilitu (Financial Stability Board – FSB), ktoré boli schválené na samite predstaviteľov skupiny G20 v meste Mexiko v roku 2012, by nemalo dochádzať k automatickému spoliehaniu sa na agentúrne ratingy ⁽¹⁾.
- 4.5. V záujme obmedzenia procyklických účinkov by centrálné protistrany mali byť povinné príslušným orgánom preukázať, že neuplatňujú mechanické úpravy zrážok. Právne predpisy by mali byť konzistentné so zásadami znižovania miery spoliehania sa na agentúrne ratingy, ktoré stanovila FSB.
5. **Podmienky akceptovania kolaterálu v podobe záruk komerčných bánk**
- 5.1. Právne predpisy by mali určiť spoľahlivú stranu pre držbu kolaterálu, ktorý kryje záruky komerčných bánk.
- 5.2. Záruky komerčných bánk by sa mali používať v obmedzenej miere a nižšej koncentrácii než v prípade ďalších typov akceptovateľného kolaterálu.

Vo Frankfurt nad Mohanom 31. júla 2012

Predseda ESRB

Mario DRAGHI

⁽¹⁾ FSB, Principles for reducing reliance on CRA ratings (Zásady znižovania miery spoliehania sa na agentúrny rating), 27. október 2010, predovšetkým zásada III.4, k dispozícii na internetovej stránke FSB <http://www.financialstabilityboard.org>