

**Γνωμοδότηση της Ευρωπαϊκής Οικονομικής και Κοινωνικής Επιτροπής με θέμα «Πρόταση κανονισμού του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου σχετικά με πλαίσιο για την ανάκαμψη και την εξυγίανση των κεντρικών αντισυμβαλλομένων, και για την τροποποίηση των κανονισμών (ΕΕ) αριθ. 1095/2010, (ΕΕ) αριθ. 648/2012 και (ΕΕ) 2015/2365»**

[COM(2016) 856 final — 2016/0365 (COD)]

(2017/C 209/05)

Εισηγητής: ο κ. **Antonio GARCÍA DEL RIEGO**

Αίτηση γνωμοδότησης	Συμβούλιο της Ευρωπαϊκής Ένωσης, 7.2.2017 Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο, 13.2/2017
Νομική βάση	Άρθρα 114 και 304 της Συνθήκης για τη λειτουργία της Ευρωπαϊκής Ένωσης
Αρμόδιο τμήμα	Οικονομική και νομισματική ένωση, οικονομική και κοινωνική συνοχή
Υιοθετήθηκε από το τμήμα	8.3.2017
Υιοθετήθηκε από την ολομέλεια	29.3.2017
Σύννοδος ολομέλειας αριθ.	524
Αποτέλεσμα της ψηφοφορίας (υπέρ/κατά/αποχές)	226/2/2

## 1. Συμπεράσματα και συστάσεις

1.1. Η Ευρωπαϊκή Οικονομική και Κοινωνική Επιτροπή (ΕΟΚΕ) επικροτεί την προτεινόμενη «θέσπιση πλαισίου για την ανάκαμψη και την εξυγίανση των κεντρικών αντισυμβαλλομένων» (CCP/central counterparties) <sup>(1)</sup>, η οποία αποσκοπεί στη μετάβαση προς τη θέσπιση οριστικής και εναρμονισμένης διαδικασίας ανάκαμψης και εξυγίανσης για τους CCP που προβαίνουν σε συμφημισμό εντός της ΕΕ, και εγκρίνει τόσο τους στόχους της όσο και την προσέγγιση.

1.2. Η ΕΟΚΕ υπογραμμίζει ότι είναι καθοριστικής σημασίας η εφαρμογή της υφιστάμενης απόφασης της Ομάδας των 20 (G20) για την παγκόσμια διακυβέρνηση των CCP, καθώς και των ειδικών συστάσεων της μόνιμης επιτροπής εποπτικής και κανονιστικής συνεργασίας του Συμβουλίου Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας (ΕΚΣ ΣΧΣ), της Συντονιστικής ομάδας εξυγίανσης του ΣΧΣ (ΣΟΕ ΣΧΣ), της Επιτροπής Πληρωμών και Υποδομών των Αγορών (CPMI), της Διεθνούς Οργάνωσης Επιτροπών Εποπτείας Χρηματοπιστηρίων (IOSCO) και της Επιτροπής Τραπεζικής Εποπτείας της Βασιλείας (BCBS) σε μια εναρμονισμένη, δεσμευτική νομοθεσία που θα εξασφαλίζει ένα υγιές και ασφαλές παγκόσμιο πεδίο ισότιμου ανταγωνισμού.

1.3. Για τον λόγο αυτό, η ΕΟΚΕ επιδοκιμάζει την παροχή ευελιξίας όσον αφορά την προσαρμογή του προτεινόμενου κανονισμού στη μελλοντική εξέλιξη της διεθνούς συναίνεσης όσον αφορά την κανονιστική ρύθμιση των CCP, δηλαδή στις συστάσεις του Συμβουλίου Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας (ΣΧΣ) <sup>(2)</sup>.

1.4. Η ΕΟΚΕ θεωρεί πρωταρχικής σημασίας τη μετατροπή του ισχύοντος συστήματος μεμονωμένων λύσεων για τους CCP, βάσει διεθνών συστάσεων και εθνικών εποπτικών αρχών, σε έναν οριστικό κανονισμό για την ανάκαμψη και την εξυγίανση, ο οποίος θα είναι σαφής, συνεκτικός, εύρωστος και ολοκληρωμένος, ενώ θα είναι επίσης αναλογικού και διαχρονικού χαρακτήρα στο πλαίσιο άλλων νομοθετικών πράξεων, όπως η οδηγία για την ανάκαμψη και την εξυγίανση των τραπεζών (οδηγία BRRD).

1.4.1. Στο πλαίσιο αυτό, η ΕΟΚΕ είναι της άποψης ότι με τη συγκρότηση ενιαίας αρχής εποπτείας και ενιαίας αρχής εξυγίανσης των CCP, οι εποπτικές αρχές θα βρίσκονται σε καταλληλότερη θέση για τη συγκέντρωση εμπειρογνομosύνης και στοιχείων, καθώς και για τη διασφάλιση της εφαρμογής του νέου κανονισμού από τους CCP με τυποποιημένο τρόπο σε ολόκληρη την Ευρώπη, καταργώντας συνεπώς το υφιστάμενο ετερογενές σύστημα των διαφόρων εποπτικών αρχών με ελαφρώς διαφοροποιημένα κριτήρια και εργαλεία εποπτείας.

<sup>(1)</sup> COM(2016) 856 final.

<sup>(2)</sup> Βλέπε επίσης ως σχετικό παράδειγμα «EBA and ESMA call to clarify margin requirements between CRR and EMIR», 18.1.2017. Οι συστάσεις που περιέχονται στην Έκθεση αποσκοπούν στην αποφυγή αλληλεπικαλυπτόμενων απαιτήσεων για τις συναλλαγές παραγώγων και κατά συνέπεια την αποφυγή αυξημένου κανονιστικού κινδύνου και αυξημένου κόστους παρακολούθησης από τις αρμόδιες αρχές.

1.5. Λαμβάνοντας υπόψη τον κεντρικό ρόλο που διαδραματίζει η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ) στο πλαίσιο του ενιαίου εποπτικού μηχανισμού (ΕΕΜ), την υφιστάμενη εντολή της όσον αφορά την εξασφάλιση αποτελεσματικών και υγιών συστημάτων συμψηφισμού, πληρωμών και διακανονισμού<sup>(3)</sup>, καθώς και τον ρόλο της στην παροχή στους CCP πρόσβασης σε πόρους της κεντρικής τράπεζας, η ΕΟΚΕ συνιστά με έμφαση να εξεταστεί το ενδεχόμενο χρήσης ή επέκτασης της εντολής της ΕΚΤ, ούτως ώστε η κεντρική ευρωπαϊκή αρχή εποπτείας των CCP να τελεί υπό την αιγίδα του ΕΕΜ και η κεντρική αρχή εξυγίανσης υπό την αιγίδα της ΕΚΤ/Ευρωσυστήματος.

1.6. Η ΕΟΚΕ θεωρεί ότι θα πρέπει να επιβληθεί στις εποπτικές αρχές του συγκεκριμένου τομέα η χρήση πρόσθετων εργαλείων παρακολούθησης, ούτως ώστε να παρέχεται η δυνατότητα διαμόρφωσης ολοκληρωμένης εικόνας όσον αφορά τη θέση κινδύνου στην οποία περιέρχονται επιμέρους εκκαθαριστικά μέλη πολλαπλών CCP (μεταξύ των οποίων και οι CCP τρίτων χωρών), καθώς και CCP σε διάφορες αγορές, με εξομοίωση δυνητικών αλυσιδωτών αποτελεσμάτων σε θέσεις όλων των CCP. Οι εποπτικές αρχές ή, κατά προτίμηση, μία κεντρική εποπτική αρχή πρέπει να έχουν την αρμοδιότητα να διεξάγουν τις δικές τους, ολιστικές δοκιμές αντοχής και να κατανοούν τις θέσεις κινδύνου και μετριασμού κινδύνου των αντίστοιχων CCP σε τριμηνιαία, μηνιαία ή καθημερινή βάση, όπως απαιτεί η κατάσταση, και αυτά επιπλέον της ετήσιας δοκιμής αντοχής των CCP που διεξάγει η ΕΑΚΑΑ (Ευρωπαϊκή Αρχή Κινητών Αξιών και Αγορών — ESMA/European Securities and Markets Authority) στο πλαίσιο του κανονισμού για τις υποδομές των ευρωπαϊκών αγορών (EMIR/European Market Infrastructure Regulation).

1.7. Παρότι η ΕΟΚΕ υποθέτει ότι θα υπάρχει μια φυσική συνέχεια, ξεκινώντας από την εξυγίανση ενός ή περισσότερων επιμέρους εκκαθαριστικών μελών στο πλαίσιο της BRRD και συνεχίζοντας —αν αυτό απαιτείται— με την ανάκαμψη και την εξυγίανση ενός ή περισσότερων CCP, πρέπει να διευκρινιστεί ότι υφίστανται περιπτώσεις όπου πρέπει να δοθεί προτεραιότητα στην ανάκαμψη ενός ή περισσότερων CCP έναντι της ανάκαμψης μίας ή περισσότερων τραπεζών, οι οποίες αποτελούν τα κύρια εκκαθαριστικά μέλη αυτών των CCP.

1.8. Η ΕΟΚΕ ζητεί τα σχέδια ανάκαμψης των CCP να ορίζουν τα εργαλεία και τα μέτρα που θα εξεταστούν για την εξισορρόπηση των βιβλίων των CCP, δεδομένου ότι η πρόταση δεν ορίζει ούτε ποιες επιλογές πρέπει να περιέχονται ούτε ποιες αποκλείονται από τα σχέδια ανάκαμψης.

1.9. Κατά την άποψη της επιτροπής, θα πρέπει να δοθεί ιδιαίτερη προσοχή στον τρόπο με τον οποίο ενδέχεται να επηρεαστούν οι μη χρηματοοικονομικοί αντισυμβαλλόμενοι (ΜΧΑ) και τα διαχωρισμένα περιουσιακά στοιχεία πελατών των συμμετεχόντων έμμεσης εκκαθάρισης, σε περίπτωση χρήσης των εργαλείων κατανομής θέσεων και ζημιών, δηλαδή σε περίπτωση καταγγελίας συμβάσεων και μείωσης της αξίας τυχόν αποδοτέων κερδών από τους CCP σε μη υπερήμερα εκκαθαριστικά μέλη. Στο ίδιο πνεύμα, η επιτροπή εκφράζει την ικανοποίησή της για το γεγονός ότι η υφιστάμενη πρόταση δεν περιλαμβάνει «περικοπές αρχικών περιθωρίων», καθώς δεν αποτελούν κατάλληλο εργαλείο ανάκαμψης και εξυγίανσης, ούτε «περικοπές περιθωρίων διαφορών αποτίμησης», διότι πρέπει να αναμένονται αντισταθμισμένες θέσεις.

1.10. Η ΕΟΚΕ είναι της άποψης ότι πρέπει να αφαιρεθεί από την προτεινόμενη νομοθεσία κάθε ρητή αναφορά σε λήψη μέτρων διάσωσης των CCP με χρήματα των φορολογουμένων, και να αποκλειστεί ειδικά για CCP τρίτων χωρών. Η επιλογή της έκτακτης δημόσιας στήριξης πρέπει να προτείνεται από τις αρμόδιες αρχές όπου κρίνεται σκόπιμη και έτσι να παραμείνει έκτακτη εξ' ορισμού. Η επιλογή που περιλαμβάνεται επί του παρόντος στην πρόταση όσον αφορά την παροχή έκτακτης δημόσιας στήριξης υπό ορισμένες προϋποθέσεις ενδέχεται να δημιουργεί μια ηθικά επικίνδυνη κατάσταση. Αυτό θα καθιστούσε επίσης την υλοποίηση μιας ενιαίας εποπτικής αρχής και μιας ενιαίας αρχής εξυγίανσης πιο αποδεκτή πολιτικά, από εθνική σκοπιά.

1.10.1. Σε αυτό το πλαίσιο, η ΕΟΚΕ επισημαίνει ότι απαιτείται επίσης η προώθηση των ιδίων ή παρόμοιων δεσμευτικών προτύπων και για τους ΚΑ που έχουν λάβει άδεια λειτουργίας δυνάμει του κανονισμού για τις υποδομές των ευρωπαϊκών αγορών (κανονισμός EMIR)<sup>(4)</sup> στο πλαίσιο απόφασης «ισοδυναμίας» ως οργανισμοί εκκαθάρισης παραγώγων τρίτων χωρών (CCP τρίτων χωρών).

1.11. Η ΕΟΚΕ προτείνει να γίνεται εξαιρετικά περιορισμένη χρήση της αρμοδιότητας της αρχής εξυγίανσης όσον αφορά την καταγγελία ορισμένων ή όλων των συμβάσεων παροχής υπηρεσιών εκκαθάρισης από CCP σε περίπτωση που ο τελευταίος στηρίζει αγορές άμεσης παράδοσης και προβαίνει σε εκκαθάριση προϊόντων διαθεσίμων.

<sup>(3)</sup> Ένα από τα βασικά καθήκοντα του Ευρωσυστήματος είναι να προωθεί την ομαλή λειτουργία των συστημάτων πληρωμών (άρθρο 127 παράγραφος 2 της Συνθήκης για τη λειτουργία της Ευρωπαϊκής Ένωσης και άρθρο 3 παράγραφος 1 του Καταστατικού του Ευρωπαϊκού Συστήματος Κεντρικών Τραπεζών και της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας). Η νομική βάση για την αρμοδιότητα του Ευρωσυστήματος στον τομέα των συστημάτων πληρωμών και διακανονισμού περιέχεται στο άρθρο 127 παράγραφος 2 της Συνθήκης για τη λειτουργία της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Σύμφωνα με το άρθρο 22 του Καταστατικού του Ευρωπαϊκού Συστήματος Κεντρικών Τραπεζών και της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας, «Η ΕΚΤ και οι εθνικές κεντρικές τράπεζες μπορούν να παρέχουν διευκολύνσεις, και η ΕΚΤ μπορεί να θεσπίζει κανονισμούς με σκοπό την εξασφάλιση αποτελεσματικών και υγιών συστημάτων συμψηφισμού και πληρωμών, εντός της Ένωσης και με άλλες χώρες».

<sup>(4)</sup> Κανονισμός (ΕΕ) αριθ. 648/2012 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 4ης Ιουλίου 2012, για τα εξωχρηματιστηριακά παράγωγα, τους CCP και τα αρχεία καταγραφής συναλλαγών.

1.12. Η ΕΟΚΕ φρονεί ότι η αναστολή της υποχρέωσης εκκαθάρισης κατά την εξυγίανση ενός επιμέρους CCP πρέπει να εφαρμόζεται λαμβανομένων υπόψη των δυνητικών επιπτώσεων σε άλλους CCP που είναι εξουσιοδοτημένοι να παρέχουν υπηρεσίες εκκαθάρισης στην ίδια κατηγορία στοιχείων.

## 2. Ιστορικό

2.1. Τόσο η οδηγία της Ευρωπαϊκής Ένωσης για την ανάκαμψη και την εξυγίανση των τραπεζών (οδηγία BRRD) όσο και ο νόμος Dodd-Frank των Ηνωμένων Πολιτειών επιβάλλουν στις συστημικές σημασίας τράπεζες την υποχρέωση πρόβλεψης «διατάξεων τελευταίας βούλησης», ούτως ώστε να είναι σε θέση να προβαίνουν σε συντεταγμένη εκκαθάριση σε περίπτωση εκδήλωσης κρίσης με περιορισμένα φαινόμενα μετάδοσης στις ευρύτερες χρηματοπιστωτικές αγορές. Με την υποχρεωτική κεντρική εκκαθάριση μετά τη θέσπιση του κανονισμού EMIR και του νόμου Dodd-Frank, οι CCP αποκτούν ολοένα μεγαλύτερη σημασία για τη συνολική ασφάλεια και ευρωστία του χρηματοπιστωτικού συστήματος. Ως εκ τούτου, επιπλέον της διασφάλισης της ανθεκτικότητας των CCP, απαιτείται άρτιος σχεδιασμός της ανάκαμψης και της εξυγίανσης ώστε να εξασφαλίζεται ότι η μεγαλύτερη ανθεκτικότητα όσον αφορά την κεντρική εκκαθάριση δεν συνεπάγεται τη δημιουργία μιας νέας κατηγορίας οντοτήτων των οποίων «το μέγεθος δεν επιτρέπει την πτώχευση».

2.1.1. Παρότι η πτώχευση ενός CCP είναι στατιστικά απίθανη χάρη στο συγκεκριμένο επιχειρηματικό του μοντέλο και την εστίαση στη διαχείριση κινδύνων, θα μπορούσε, λόγω του κεντρικού ρόλου που διαδραματίζει στην αγορά ως συστημικής σημασίας χρηματοπιστωτικό ίδρυμα, να προκαλέσει εκτεταμένα φαινόμενα μετάδοσης εντός του χρηματοπιστωτικού συστήματος, δημιουργώντας πολλαπλασιαστικό αποτέλεσμα στα εκκαθαριστικά μέλη και την αγορά που στηρίζει. Πρόκειται για γεγονός υψηλού αντικτύπου με περιορισμένες πιθανότητες εκδήλωσης.

2.2. Οι CCP διαδραματίζουν κείμερο ρόλο στο χρηματοπιστωτικό σύστημα με τη διαχείριση ενός σύνθετου δικτύου σχέσεων κινδύνου του αντισυμβαλλομένου. Αυτό το πράττουν, ουσιαστικά, i) με την παρεμβολή τους μεταξύ αντισυμβαλλομένων σε συμβάσεις που αποτελούν αντικείμενο διαπραγμάτευσης σε μία ή περισσότερες χρηματοπιστωτικές αγορές (ρυθμιζόμενες ή εξωχρηματιστηριακές) και ii) με την προστασία τους από αθέτησεις υποχρεώσεων εκ μέρους των χρηστών τους μέσω της συγκέντρωσης επαρκών περιθωρίων και ασφαλειών τόσο από τον αγοραστή όσο και από τον πωλητή, καθώς και μέσω της εφαρμογής ρυθμίσεων επιμερισμού των ζημιών (πρόκειται για τις λεγόμενες γραμμές άμυνας σε περίπτωση αθέτησης υποχρέωσης που πρέπει να χρησιμοποιούνται σε ακραίες περιπτώσεις, όταν τα επιμέρους περιθώρια αποδεικνύονται ανεπαρκή) <sup>(5)</sup>.

2.3. Σε σύγκριση με τη διαδικασία διμερούς εκκαθάρισης, ένας συμμετέχων σε CCP απολαύει μειωμένων κινδύνων υπό την έννοια ότι επωφελείται από τις δυνατότητες πολυμερούς συμφητισμού, επαρκών εξασφαλίσεων και επιμερισμού των ζημιών. Οι CCP συμφηφίζουν τις υποχρεώσεις των συμμετεχόντων (θετικές και αρνητικές θέσεις) για τα επιμέρους προϊόντα, καθορίζοντας ενιαίο πολυμερές ισοζύγιο ανά προϊόν/συμμετέχοντα, ανεξάρτητα από την ταυτότητα του αντισυμβαλλομένου πριν από την ανανέωση. Σε περίπτωση σημαντικού συσχετισμού μεταξύ προϊόντων, οι CCP μπορούν να καθορίσουν τα περιθώρια των συμμετεχόντων μεταξύ των διαφόρων προϊόντων (καθορισμός περιθωρίων βάσει χαρτοφυλακίου), παρέχοντάς τους κατά τον τρόπο αυτό τη δυνατότητα αντιστάθμισης του κινδύνου με τη διατήρηση θέσεων ως προς τα συσχετιζόμενα προϊόντα.

2.4. Προκειμένου οι CCP να είναι σε θέση να αποκομίζουν πλήρως τα οφέλη τους, πρέπει 1) να διαχειρίζονται αποτελεσματικά τους κινδύνους τους και να έχουν επαρκείς διαθέσιμους χρηματοοικονομικούς πόρους και 2) να υπόκεινται σε αυστηρές απαιτήσεις ρυθμιστικής εποπτείας και επιτήρησης. Πρώτον, οι CCP πρέπει να παρουσιάζουν επαρκή ανθεκτικότητα υπό την έννοια ότι οι χρηματοοικονομικοί τους πόροι (συμπεριλαμβανομένων των απαιτήσεων περιθωρίου ασφαλείας, των προχρηματοδοτημένων κεφαλαίων εκκαθάρισης και της ρευστότητας) πρέπει να τους επιτρέπουν να αντιμετωπίζουν αθέτησεις υποχρεώσεων εκκαθαριστικών μελών και άλλα γεγονότα ακραίων καταστάσεων με πολύ υψηλό βαθμό πιθανότητας. Δεύτερον, οι CCP πρέπει να διαθέτουν σχέδια ανάκαμψης που να τους επιτρέπουν να κατανέμουν τις υπερβολικές ζημιές και να δημιουργούν συμπληρωματική ρευστότητα χωρίς να επιβάλλουν υπερβολική επιβάρυνση στα εκκαθαριστικά μέλη και σε άλλα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, πολλά από τα οποία είναι πιθανώς και τα ίδια συστημικής σημασίας ιδρύματα. Τέλος, πρέπει να υπάρχουν αξιόπιστα σχέδια εξυγίανσης CCP.

2.5. Το 2009, οι ηγέτες της Ομάδας G20 δεσμεύθηκαν να εξασφαλίσουν την εκκαθάριση όλων των τυποποιημένων εξωχρηματιστηριακών συμβάσεων παραγώγων μέσω CCP. Η αύξηση της χρήσης της κεντρικής εκκαθάρισης των παραγώγων αποσκοπεί στην ενίσχυση της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας καθώς:

- ενισχύει τον πολυμερή συμφητισμό,
- απαιτεί από τους συμμετέχοντες στις αγορές παραγώγων να μεταβιβάσουν ικανά ποσά περιθωρίου διαφορών αποτίμησης και αρχικού περιθωρίου,
- συμβάλλει στη διαχείριση της εκκαθάρισης μεγάλων συμμετεχόντων στις αγορές παραγώγων,

<sup>(5)</sup> Ευρωπαϊκή επιτροπή συστημικών κινδύνων, «ESRB Report to the European Commission on the systemic risk implications of CCP interoperability arrangements» (Έκθεση της ΕΕΣΚ προς την Ευρωπαϊκή Επιτροπή σχετικά με τις συνέπειες των ρυθμίσεων διαλειτουργικότητας των CCP στους συστημικούς κινδύνους), Ιανουάριος 2016.

— ενισχύει τη διαφάνεια της αγοράς παραγώγων και συμβάλλει στην απλοποίηση των δικτύων συναλλαγών<sup>(6)</sup>.

2.6. Σε διεθνές επίπεδο, η Επιτροπή Πληρωμών και Υποδομών των Αγορών (CPMI), η Διεθνής Οργάνωση Επιτροπών Εποπτείας Χρηματιστηρίων (IOSCO) και το Συμβούλιο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας (ΣΧΣ) είχαν εκδώσει ήδη από το 2014 οδηγίες σχετικά με την ανάκαμψη και την εξυγίανση των υποδομών χρηματοπιστωτικών αγορών. Επιπλέον, η ανάκαμψη και η εξυγίανση των CCP αποτελούν σημαντικές προτεραιότητες των υπό κατάρτιση διεθνών προγραμμάτων εργασιών που καθορίστηκαν το 2015.

2.7. Σε ευρωπαϊκό επίπεδο, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή έχει εκδώσει πρόταση<sup>(7)</sup> —βασισμένη στις προαναφερόμενες εργασίες που εκτελούνται σε διεθνές επίπεδο— για τη θέσπιση νομοθετικού καθεστώτος σχετικά με την εξυγίανση και την ανάκαμψη των CCP, που αποτελεί και το κεντρικό θέμα της παρούσας γνωμοδότησης.

### 3. Παρατηρήσεις και σχόλια

#### 3.1. Ο προτεινόμενος κανονισμός

3.1.1. Η ΕΟΚΕ επισημαίνει ότι οι ρυθμιστικές απαιτήσεις για τους CCP είναι αυστηρότερες σήμερα από ό,τι πριν από την κρίση. Οι αρχές της CPMI-IOSCO για τις υποδομές χρηματοπιστωτικών αγορών παρέχουν ένα ολοκληρωμένο πλαίσιο για την ανθεκτικότητα και την ανάκαμψη των CCP.

3.1.2. Η ΕΟΚΕ συγχαίρει τη CPMI και την IOSCO για το σημαντικό έργο που έχουν αναλάβει με στόχο την εξασφάλιση της ανθεκτικότητας και της ανάκαμψης των CCP σε διεθνές επίπεδο.

3.1.3. Για τον λόγο αυτό, η επιτροπή θα επιθυμούσε να προβλέπεται στον προτεινόμενο κανονισμό η θέσπιση μηχανισμού που θα παρέχει τη δυνατότητα ευέλικτης προσαρμογής στη μελλοντική εξέλιξη της διεθνούς συναίνεσης όσον αφορά την κανονιστική ρύθμιση των CCP, δηλαδή στις συστάσεις του Συμβουλίου Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας (ΣΧΣ).

3.1.4. Κατά συνέπεια, η επιτροπή τάσσεται υπέρ του προτεινόμενου κανονισμού, στον οποίο τα διεθνή πρότυπα —τα οποία εφαρμόζονται επί του παρόντος από τους CCP με μικρές διαφοροποιήσεις, ανάλογα με το νομοθετικό και ρυθμιστικό περιβάλλον— ενσωματώνονται σε μια τυποποιημένη δέσμη εναρμονισμένων και ετερογενών υποχρεώσεων δυνάμει του δικαίου της ΕΕ.

3.1.5. Η ΕΟΚΕ υπογραμμίζει ότι είναι σημαντικό να υιοθετηθεί ολιστική προσέγγιση ώστε να τροποποιηθούν και άλλες συναφείς νομοθεσίες, π.χ. η οδηγία για την ανάκαμψη και την εξυγίανση των τραπεζών (οδηγία BRRD), και να διασφαλιστεί ότι τα εργαλεία αναστολής της εκροής κεφαλαίων (άρθρα 5 και 10 της οδηγίας BRRD) και άλλοι μηχανισμοί συνεχίζουν να εξαιρούν ορισμένα συστήματα πληρωμών, CCP, κεντρικά αποθετήρια τίτλων και κεντρικές τράπεζες από υποχρεώσεις πληρωμών και παράδοσης προκειμένου να μην διαταράσσεται η ισορροπία των χαρτοφυλακίων και των ασφαλειών που διατηρούνται από τους CCP ή μεταβιβάζονται σε αυτούς.

3.1.6. Σε αυτό το πλαίσιο, η ΕΟΚΕ υποθέτει ότι θα υπάρχει μια φυσική συνέχεια, ξεκινώντας από την εξυγίανση ενός ή περισσότερων επιμέρους εκκαθαριστικών μελών στο πλαίσιο της BRRD και συνεχίζοντας —αν αυτό απαιτείται— με την ανάκαμψη και την εξυγίανση ενός ή περισσότερων CCP, των οποίων υπήρξαν μείζονες πελάτες τα εν λόγω εκκαθαριστικά μέλη. Θα μπορούσαν να προβλεφθούν σενάρια βάσει των οποίων θα έπρεπε να δίνεται προτεραιότητα στην ανάκαμψη ενός ή περισσότερων CCP έναντι της ανάκαμψης μίας ή περισσότερων τραπεζών, οι οποίες είναι τα σημαντικότερα εκκαθαριστικά μέλη των εν λόγω CCP.

3.1.6.1. Σύμφωνα με τις αρχές της CPMI και της IOSCO, οι πόροι εκκαθάρισης για συστημικής σημασίας CCP πρέπει, κατ'ελάχιστο όριο, να έχουν μέγεθος που να τους επιτρέπει να αντέξουν την εκκαθάριση των δύο εκκαθαριστικών μερών που θα προκαλέσουν δυνητικά τη μεγαλύτερη αθροιστική πιστωτική έκθεση στον CCP σε ακραίες πλην ευλογοφανείς συνθήκες (το αποκαλούμενο «Cover 2»). Εάν τα εκκαθαριστικά μέλη που υπερβαίνουν την έκθεση στο πλαίσιο του Cover 2 όσον αφορά έναν ή περισσότερους CCP πτωχεύουν και εκκαθαρίζονται σύμφωνα με τη BRRD, πρέπει οι επιπτώσεις για τους CCP και τα άλλα, μη αθετούντα τις υποχρεώσεις τους εκκαθαριστικά μέλη να συνυπολογίζονται σε κάθε απόφαση σχετικά με τους δοκιμαζόμενους Γενικούς Εκκαθαριστές στο πλαίσιο της BRRD.

<sup>(6)</sup> Βλέπε «Σχέδιο εργασίας για τους CCP 2015» των προέδρων των ΕΚΣ ΣΧΣ, ΣΟΕ ΣΧΣ, BCBS, CPMI και IOSCO, Απρίλιος 2015.

<sup>(7)</sup> COM(2016) 856 final.

3.1.6.2. Δινητικά, οι CCP πρέπει να σταθεροποιηθούν και να υποστηριχθούν από την προτεινόμενη νομοθεσία πριν να εφαρμοστεί η διαδικασία BRRD στα δοκιμαζόμενα εκκαθαριστικά μέλη. Επίσης, ενδέχεται να υπάρξουν περιπτώσεις όπου μη αθετούνται τις υποχρεώσεις τους εκκαθαριστικά μέλη θα τεθούν σε διαδικασία εκκαθάρισης μέσω της εφαρμογής εργαλείων που ορίζονται στην προτεινόμενη νομοθεσία και τότε θα υπόκεινται στις διατάξεις της BRRD. Αν, ωστόσο, αυτό συμβάλλει στη σταθεροποίηση του CCP, προς όφελος πολλών εκκαθαριστικών μελών, η σταθεροποίηση του CCP πρέπει να έχει προτεραιότητα έναντι της σταθεροποίησης του επιμέρους εκκαθαριστικού μέλους.

### **3.2. Τα έκτακτα μέτρα υπέρ του δημόσιου συμφέροντος πρέπει να είναι αναλογικά και να αποφεύγεται η προσφυγή σε δημόσιους πόρους**

3.2.1. Η επιτροπή επισημαίνει ότι ο προτεινόμενος κανονισμός αφορά ειδικά ακραίες και έκτακτες καταστάσεις της αγοράς· ωστόσο, είναι υψίστης σημασίας να διασφαλιστεί ότι το σύστημα ανάκαμψης και εξυγίανσης θα επιτρέπει τη συνέχιση της παροχής κρίσιμων υπηρεσιών από τους CCP χωρίς προσφυγή σε δημόσιους πόρους, σε οποιαδήποτε μορφή δημόσιας στήριξης της φερεγγυότητάς τους ή σε οποιαδήποτε μορφή κρατικής χρηματοπιστωτικής σταθεροποίησης, δημόσιας κεφαλαιακής στήριξης ή προσωρινής δημόσιας ιδιοκτησίας. Η επιλογή που περιλαμβάνεται επί του παρόντος στην πρόταση όσον αφορά την παροχή έκτακτης δημόσιας χρηματοπιστωτικής στήριξης υπό ορισμένες προϋποθέσεις πρέπει να εξαλειφθεί ώστε να αποφευχθεί το ενδεχόμενο να δημιουργεί μια ηθικά επικίνδυνη κατάσταση, με την παροχή εσφαλμένων κινήτρων σε συμμετέχοντες σε διαδικασίες εκκαθάρισης ώστε να μην συμβάλουν στην ανάκαμψη και εξυγίανση ενός CCP σε πρώιμο στάδιο, αλλά να περιμένουν έως ότου αποσαφηνιστεί αν και σε ποιον βαθμό παρέχεται έκτακτη δημόσια στήριξη, αποδεχόμενοι συνεπώς πρόδημα ή ακόμη και προκαλώντας οι ίδιοι δευτερογενείς επιπτώσεις στον δημόσιο τομέα.

3.2.2. Δεδομένου ότι δεν είναι δυνατόν να προβλεφθούν με ακρίβεια τα συγκεκριμένα σενάρια στο πλαίσιο των οποίων εφαρμόζεται το σύστημα ανάκαμψης και εξυγίανσης, οι CCP θα πρέπει να διατηρούν την ευελιξία τους κατά τον σχεδιασμό και την εφαρμογή εργαλείων εξυγίανσης προκειμένου να είναι σε θέση να διαχειρίζονται διαφορετικές καταστάσεις αθέτησης υποχρεώσεων. Ο υπερβολικά κανονιστικός χαρακτήρας του συστήματος θα μπορούσε να οδηγήσει σε άσκοπη αυστηρότητα. Κατά συνέπεια, ως πρώτο βήμα, θα πρέπει να επιτρέπεται στους CCP να επεξεργάζονται τη διαδικασία διαχείρισης αθέτησης υποχρεώσεων και ενδεχομένως να θέτουν σε εφαρμογή το δικό τους σχέδιο ανάκαμψης πριν από την παρέμβαση των αρχών εξυγίανσης, εκτός εάν υπάρχουν ενδείξεις ότι το σχέδιο ανάκαμψης αναμένεται να αποτύχει ή να θέσει σε κίνδυνο τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα.

### **3.3. Διαφορετική μεταχείριση των ΜΧΑ και των διαχωρισμένων λογαριασμών πελατών**

3.3.1. Ο κανονισμός για τις υποδομές των ευρωπαϊκών αγορών (κανονισμός EMIR) καθορίζει υποχρεώσεις και απαιτήσεις που ισχύουν τόσο για τους χρηματοοικονομικούς αντισυμβαλλόμενους (ΧΑ) όσο και για τους μη χρηματοοικονομικούς αντισυμβαλλομένους (ΜΧΑ) που συνάπτουν συμβάσεις παραγών. Οι ΧΑ περιλαμβάνουν τράπεζες, ασφαλιστικές εταιρείες, διαχειριστές επενδύσεων, συνταξιοδοτικά ταμεία, οργανισμούς συλλογικών επενδύσεων σε κινητές αξίες (ΟΣΕΚΑ) και ΟΕΕ, ενώ οι ΜΧΑ περιλαμβάνουν ΜΧΑ+ (οντότητες με κυλιόμενες 30ήμερες θέσεις παραγών ακαθάριστης ονομαστικής αξίας τουλάχιστον 1 δισεκατ. ευρώ όσον αφορά πιστωτικά και μετοχικά παράγωγα και/ή 3 δισεκατ. όσον αφορά συμφωνίες ανταλλαγής επιτοκίων, συνάλλαγμα, εμπορεύματα και λοιπά μέσα) και ΜΧΑ-. Επιπλέον, υφίστανται οντότητες τρίτων χωρών (ΟΤΧ) που ενδέχεται να υπόκεινται έμμεσα στις διατάξεις του EMIR όταν συναλλάσσονται με αντισυμβαλλόμενους από την ΕΕ.

3.3.1.1. Η υποχρέωση εκκαθάρισης του EMIR θα εφαρμόζεται εφόσον η σύμβαση παραγών ΜΧΑ συνάπτεται μεταξύ δύο ΧΑ, ενός ΧΑ και ενός ΜΧΑ+, δύο ΜΧΑ+, ενός ΧΑ/ΜΧΑ+ και μιας ΟΤΧ που θα υπόκειτο στην υποχρέωση εκκαθάρισης εάν έδρευε στην ΕΕ. Οι απαλλαγές από τις απαιτήσεις θα εξαλειφθούν εντός του 2017.

3.3.2. Μετά τη λήξη όλων των προβλεπόμενων απαλλαγών, οι ΜΧΑ ορισμένου μεγέθους ως συμμετέχοντες άμεσης ή έμμεσης εκκαθάρισης ενός CCP θα υπόκεινται στις επιπτώσεις του κανονισμού για την ανάκαμψη και την εξυγίανση λόγω της υποχρέωσης κεντρικής εκκαθάρισης ορισμένων κατηγοριών συμβάσεων εξωχρηματοπιστηριακών παραγών<sup>(8)</sup>. Κατά τον τρόπο αυτό, μπορεί να επιβληθούν σε ΜΧΑ και πελάτες συνταξιοδοτικών ταμείων ανεπιθύμητες υποχρεώσεις λόγω του συνδυασμού του συγκεκριμένου κανονισμού και της υποχρέωσης εκκαθάρισης, με τη δημιουργία ακόμη στενότερης σύνδεσης μεταξύ της πραγματικής οικονομίας/των διαχειριστών περιουσιακών στοιχείων και των συστημικής σημασίας χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων.

3.3.3. Για τον λόγο αυτό, η ΕΟΚΕ ζητεί από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή να εξετάσει το ενδεχόμενο υιοθέτησης διαφορετικής προσέγγισης για την αντιμετώπιση των ΜΧΑ (ιδίως όσον παράγουν εταιρείες αντιστάθμισης κινδύνων της φυσικής έκθεσης στην πραγματική οικονομία) εντός του προτεινόμενου πλαισίου ανάκαμψης και εξυγίανσης σε περιπτώσεις στις οποίες οι δημόσιες αρχές αναγκάζονται να λάβουν έκτακτα μέτρα υπέρ του δημόσιου συμφέροντος, παρακάμπτοντας ενδεχομένως συνήθη δικαιώματα κυριότητας και κατανέμοντας τις ζημίες σε συγκεκριμένους ενδιαφερόμενους φορείς, με παρακράτηση επίσης των αποδοτέων κερδών από τους CCP στους ΜΧΑ ως μέτρο έσχατης ανάγκης.

<sup>(8)</sup> Σύμφωνα με τα άρθρα 5 και 6 του κανονισμού (ΕΕ) αριθ. 648/2012 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 4ης Ιουλίου 2012, για τα εξωχρηματοπιστηριακά παράγωγα, τους CCP και τα αρχεία καταγραφής συναλλαγών.

3.3.4. Τα (συνταξιοδοτικά) ταμεία και άλλες οντότητες που διαχειρίζονται χρήματα για λογαριασμό μικρών επενδυτών και τα επενδύουν σε κεφαλαιαγορές θα πρέπει να τηρούν θέσεις σε CCP, άμεσα ή έμμεσα, μέσω εκκαθαριστικών μελών. Αυτές οι οντότητες υπόκεινται σε εθνική εποπτεία και σε αυστηρούς περιορισμούς όσον αφορά τις επενδύσεις τους, προκειμένου να εξασφαλιστεί ότι δεν εκθέτουν τους τελικούς πελάτες σε αναίτιους κινδύνους. Επιπλέον, οι εθνικές ρυθμιστικές αρχές ή οι υποχρεώσεις καταπιστευματοδόχου τις αναγκάζουν να τηρούν θέσεις πελατών έμμεσα σε λογαριασμούς πελατών, οι οποίοι θα πρέπει να διαχωρίζονται. Βάσει του κανονισμού EMIR, η εναλλακτική επιλογή για την ειδική προστασία περιουσιακών στοιχείων συμμετεχόντων έμμεσης εκκαθάρισης δημιουργήθηκε με τη θέσπιση του διαχωρισμού και της δυνατότητας μεταφοράς περιουσιακών στοιχείων των πελατών.

3.3.5. Δεδομένου του εκτεταμένου αυτού κανονισμού, δημιουργείται στους επενδυτές σε αυτά τα (συνταξιοδοτικά) ταμεία η εντύπωση ότι απολαμβάνουν ειδικής προστασίας των περιουσιακών τους στοιχείων τόσο μέσω της εθνικής όσο και μέσω της ευρωπαϊκής νομοθεσίας. Η προτεινόμενη νομοθεσία θα επιτρέψει, ωστόσο, την πιθανή παράκαμψη συνήθων δικαιωμάτων κυριότητας και την κατανομή των ζημιών σε συγκεκριμένους ενδιαφερόμενους φορείς, καθώς και την παρακράτηση των καταβλητέων κερδών από τους CCP, στοιχείο που θα έχει επίσης αντίκτυπο στους λογαριασμούς πελατών και στους διαχωρισμένους λογαριασμούς πελατών. Η ΕΟΚΕ ζητεί από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή να διασφαλίσει ότι η δυνατότητα παράκαμψης συνήθων δικαιωμάτων κυριότητας (καταγγελία συμβάσεων/κατανομή ζημιών/παρακράτηση κερδών) δεν εφαρμόζεται σε (διαχωρισμένους) λογαριασμούς πελατών.

#### 3.4. Μετάβαση και ισοδυναμία τρίτων χωρών

3.4.1. Η ΕΟΚΕ προτρέπει την Ευρωπαϊκή Επιτροπή να διασφαλίσει την ορθή επιτήρηση της μετάβασης σε εναρμονισμένο σύστημα και τον συγχρονισμό της με τις απαιτήσεις για τους CCP τρίτων χωρών, ούτως ώστε να αποφεύγεται η δυνατότητα επιλογής του ευνοϊκότερου ρυθμιστικού καθεστώτος και η δημιουργία ανταγωνιστικού μειονεκτήματος για τους CCP της ΕΕ λόγω της δυνατότητας των CCP τρίτων χωρών να προσφέρουν υπηρεσίες σε λιγότερο ασφαλή βάση και, επομένως, με χαμηλότερο κόστος.

3.4.2. Όσον αφορά το σύνολο των χωρών για τις οποίες η Ευρωπαϊκή Επιτροπή σχεδιάζει να εκδώσει απόφαση «ισοδυναμίας», η εξασφάλιση σαφών κανόνων και κανονισμών σχετικά με την ανάκαμψη και την εξυγίανση πρέπει να αποτελέσει σημαντικό παράγοντα προς εξέταση. Όσον αφορά το σύνολο των χωρών για τις οποίες η Ευρωπαϊκή Επιτροπή έχει εκδώσει ήδη απόφαση «ισοδυναμίας»<sup>(9)</sup>, η εν λόγω απόφαση πρέπει να επανεξεταστεί υπό το πρίσμα των κανόνων και των κανονισμών για την ανάκαμψη και την εξυγίανση στις τρίτες χώρες, ούτως ώστε να διασφαλίζεται ότι εφαρμόζονται ισοδύναμα συστήματα ανάκαμψης και εξυγίανσης CCP για τους CCP τρίτων χωρών που προσφέρουν υπηρεσίες εντός της ενιαίας αγοράς της ΕΕ και ότι οι αποφάσεις που λαμβάνουν τα ευρωπαϊκά σώματα εξυγίανσης είναι εκτελεστές στο νομικό περιβάλλον της αντίστοιχης τρίτης χώρας. Ως ελάχιστη απαίτηση, θα πρέπει να επιβάλλεται η υποχρέωση σύναψης συμφωνιών ανταλλαγής πληροφοριών σχετικά με τους συστημικούς κινδύνους μεταξύ της ρυθμιστικής αρχής του CCP της τρίτης χώρας και της μίας ή των περισσότερων αρχών εποπτείας των CCP και της αρχής εξυγίανσης εντός της ΕΕ, καθώς και η υποχρέωση συμμετοχής των εν λόγω ρυθμιστικών αρχών στις λεγόμενες «ομάδες διαχείρισης κρίσεων».

3.4.3. Σύμφωνα με τον κανονισμό EMIR, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή δύναται να ζητεί από την Ευρωπαϊκή Αρχή Κινητών Αξιών και Αγορών (ESMA) την παροχή τεχνικών συμβουλών όσον αφορά την ισοδυναμία ορισμένων δικαιοδοσιών τρίτων χωρών που φιλοξενούν σημαντικές αγορές παραγώγων ή ΚΑ, που έχουν υποβάλει αίτηση αναγνώρισης<sup>(10)</sup>.

3.4.4. Περαιτέρω, η ΕΟΚΕ ζητεί στα βασικά σημεία που θα αποτελέσουν αντικείμενο αξιολόγησης από την ESMA να συμπεριληφθεί επίσης η νομοθεσία των εν λόγω τρίτων χωρών για την ανάκαμψη και την εξυγίανση, ούτως ώστε να διασφαλίζονται ισότιμοι όροι ανταγωνισμού και να αποφεύγεται η επιλογή του ευνοϊκότερου ρυθμιστικού καθεστώτος που συνεπάγεται περιττούς κινδύνους για τους συμμετέχοντες στην ενιαία αγορά της ΕΕ και, ενδεχομένως, για τους φορολογουμένους της ΕΕ, λόγω των παρεχόμενων υπηρεσιών από CCP τρίτων χωρών. Η διασφάλιση ισότιμων όρων ανταγωνισμού και ο περιορισμός της έκθεσης των φορολογουμένων της ΕΕ σε κινδύνους διαχειρίσιμους εντός της ΕΕ είναι κείρας σημασίας.

#### 3.5. Ενιαία ευρωπαϊκή αρχή εποπτείας και ενιαία ευρωπαϊκή αρχή εξυγίανσης

3.5.1. Κατά την άποψη της ΕΟΚΕ, η ΕΕ και τα επιμέρους κράτη μέλη πρέπει να ενισχύσουν την ικανότητα των εποπτικών τους οργάνων να κατανοούν τους κινδύνους και τη διαχείριση κινδύνων των CCP σε όλα τα επίπεδα, από πλευράς ανθρώπινων, χρηματοοικονομικών και τεχνικών πόρων. Η ΕΟΚΕ φρονεί ότι οι εποπτικές αρχές εξαρτώνται σήμερα σε υπερβολικά μεγάλο βαθμό από την εμπειρογνωμοσύνη που παρέχεται στο πλαίσιο των υπερεθνικών οργανισμών και των ίδιων των CCP. Αυτή η εξάρτηση από την εμπειρογνωμοσύνη μπορεί να αποβεί ιδιαίτερα επισφαλής σε περίπτωση που οι εποπτικές αρχές πρέπει να αναλάβουν τον έλεγχο προβληματικών CCP εντός σύντομης προθεσμίας, π.χ. σε περίπτωση απομάκρυνσης και επακόλουθης αντικατάστασης της ανώτερης διοίκησης ή του διοικητικού συμβουλίου ενός CCP ή σε περίπτωση άσκησης εξουσιών εξυγίανσης.

<sup>(9)</sup> Για πλήρη και ενημερωμένο κατάλογο, βλ. <https://www.esma.europa.eu/regulation/post-trading/central-counterparties-ccps>.

<sup>(10)</sup> Η Ευρωπαϊκή Επιτροπή αναμένεται να αξιοποιήσει τις τεχνικές συμβουλές της ESMA για την κατάρτιση πιθανών εκτελεστικών πράξεων σύμφωνα με το άρθρο 25 παράγραφος 6, το άρθρο 13 παράγραφος 2 και το άρθρο 75 παράγραφος 1 του κανονισμού EMIR σχετικά με την ισοδυναμία μεταξύ του νομικού και εποπτικού πλαισίου των τρίτων χωρών (χώρες εκτός ΕΕ).

3.5.2. Η ΕΟΚΕ είναι της άποψης ότι με τη συγκρότηση ενιαίας αρχής εποπτείας και ενιαίας αρχής εξυγίανσης των CCP, οι εποπτικές αρχές θα βρίσκονται σε καταλληλότερη θέση για τη συγκέντρωση εμπειρογνομosύνης και στοιχείων, καθώς και για τη διασφάλιση της εφαρμογής του νέου κανονισμού από τους CCP με τυποποιημένο τρόπο σε ολόκληρη την Ευρώπη, ούτως ώστε να είναι δυνατή η αποτροπή του κινδύνου καταστρατήγησης των κανονισμών ή επιλογής του ευνοϊκότερου ρυθμιστικού καθεστώτος. Επιπλέον, κατά τον τρόπο αυτό θα μπορούσε να αντικατασταθεί και το υφιστάμενο ετερογενές σύστημα επιτήρησης των CCP. Επί του παρόντος, το ρυθμιστικό πλαίσιο ακολουθεί την προσέγγιση της εθνικής εποπτείας, όπως προβλέπεται στον κανονισμό EMIR, με τη δημιουργία σωμάτων γύρω από τις εθνικές ρυθμιστικές αρχές για την εποπτεία των CCP. Εντούτοις, η ΕΟΚΕ εκτιμά ότι στο πλαίσιο ενός σεναρίου ακραίων καταστάσεων, όπου ένας ή πολλαπλοί CCP διατρέχουν κίνδυνο πτώχευσης, η υιοθέτηση μιας προσέγγισης σε κεντρικό επίπεδο θα μπορούσε να εξασφαλίζει μέγιστη αποτελεσματικότητα, διότι οι αποφάσεις πρέπει να λαμβάνονται κατά τρόπο ολιστικό, λαμβανομένων υπόψη πολλαπλών CCP, εκκαθαριστικών μελών κ.λπ.

3.5.2.1. Η ΕΟΚΕ φρονεί ότι το ρυθμιστικό πλαίσιο για τους ΚΑ που είχε επιλεγεί το 2012 δυνάμει του κανονισμού EMIR οδήγησε στη διαμόρφωση μιας ετερογενούς λύσης για της εποπτεία των CCP <sup>(11)</sup>, βάσει της οποίας κεντρικές τράπεζες, εθνικές τραπεζικές ρυθμιστικές αρχές ή εποπτικές αρχές χρηματοπιστηρίων ήταν επιφορτισμένες με καθήκοντα επιτήρησης CCP σε διάφορες χώρες. Η άποψη αυτή επιβεβαιώνεται και στην επανεξέταση από ομολόγους δυνάμει του άρθρου 21 του κανονισμού EMIR που διενήργησε η ESMΑ, με τίτλο «Supervisory activities on CCPs' Margin and Collateral requirements» («Εποπτικές δραστηριότητες επί των απαιτήσεων περιθωρίου ασφαλείας και των απαιτήσεων παροχής ασφαλείας των CCP»), και δημοσιεύτηκε στις 22 Δεκεμβρίου 2016, στην οποία η ESMΑ δηλώνει ρητώς την ανάγκη βελτίωσης της εποπτικής σύγκλισης μεταξύ των εθνικών εποπτικών αρχών.

3.5.2.2. Παρά το περιορισμένο πεδίο εφαρμογής της, στην έκθεση προσδιορίζονται ήδη διάφοροι τομείς στους οποίους οι προσεγγίσεις όσον αφορά την εποπτεία παρουσιάζουν διαφοροποιήσεις μεταξύ των εθνικών εποπτικών αρχών και περιλαμβάνονται συστάσεις για τη βελτίωση της συνέπειας μεταξύ των εποπτικών πρακτικών. Γύρω από κάθε εθνική εποπτική αρχή έχουν δημιουργηθεί σώματα —με υψηλό βαθμό αλληλεπικάλυψης συμμετεχόντων για τους βασικούς CCP— τα οποία θα πρέπει να εργάζονται παράλληλα σε περίπτωση πιθανής πτώχευσης πολλαπλών CCP. Δεδομένων των εξελίξεων κατά τα τελευταία έτη, το 2017 είναι σκόπιμο να εξεταστεί το ενδεχόμενο υιοθέτησης κεντρικής προσέγγισης, λαμβανομένης επίσης υπόψη της αυξανόμενης συγκέντρωσης των αγορών εισηγμένων και εξωχρηματοπιστηριακών παραγώγων σε CCP.

3.5.3. Δεδομένου του κεντρικού ρόλου που διαδραματίζει η EKT στο πλαίσιο του ενιαίου εποπτικού μηχανισμού (EEM), η ΕΟΚΕ προτείνει να εξεταστεί το ενδεχόμενο επέκτασης της εντολής της, ούτως ώστε να καταστεί επίσης η κεντρική ευρωπαϊκή αρχή εποπτείας των CCP στο πλαίσιο του EEM. Προς αποφυγή εσωτερικής σύγκρουσης συμφερόντων, η ίδια η EKT/Ευρωσύστημα πρέπει να αναλάβει το ρόλο της κεντρικής αρχής εξυγίανσης. Αυτό θα ήταν εφικτό είτε στο πλαίσιο της υφιστάμενης εντολής της είτε κατόπιν εύλογης επέκτασης. Ένα από τα βασικά καθήκοντα της EKT είναι «να προωθεί την ομαλή λειτουργία των συστημάτων πληρωμών» <sup>(12)</sup>. Η πλειονότητα των ευρωπαϊκών ΚΑ είναι εγγεγραμμένοι ως συστήματα πληρωμών προκειμένου να διασφαλίζουν το αμετάκλητο του διακανονισμού <sup>(13)</sup>. Επιπλέον, ορισμένοι σημαντικοί CCP της ζώνης του ευρώ (π.χ. LCH SA και Eurex Clearing) έχουν λάβει άδεια λειτουργίας και υπάγονται σε καθεστώς ρύθμισης ως πιστωτικά ιδρύματα.

3.5.4. Σύμφωνα με το άρθρο 22 του Καταστατικού του Ευρωπαϊκού Συστήματος Κεντρικών Τραπεζών και της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας, η EKT μπορεί να θεσπίζει κανονισμούς με σκοπό την εξασφάλιση αποτελεσματικών και **υγιών συστημάτων συμψηφισμού** και πληρωμών, εντός της Ένωσης και με άλλες χώρες. Με τη διάταξη αυτή προβλέπεται ήδη ρυθμιστικός ρόλος όσον αφορά την ευρωστία των συστημάτων εκκαθάρισης. Η εναλλακτική επιλογή θα ήταν η δημιουργία νέας κεντρικής ευρωπαϊκής αρχής εποπτείας των CCP, η οποία θεωρείται περισσότερο χρονοβόρα και δαπανηρή.

3.5.5. Με τη δημιουργία κεντρικής εποπτικής αρχής τόσο για τις τράπεζες όσο και για τους CCP στο πλαίσιο του EEM, αναγνωρίζεται επίσης το γεγονός ότι οι περισσότερες συστημικές σημασίας τράπεζες είναι μέλη μεγάλου αριθμού CCP (π.χ. η JPMorgan, η οποία είναι μέλος 70 CCP σε ολόκληρο τον κόσμο <sup>(14)</sup>) και, ως εκ τούτου, η αθέτηση υποχρεώσεων ενός εξ αυτών των μεγάλων μελών θα πυροδοτούσε ταυτόχρονες δημοπρασίες θέσεων υπερήμερου εκκαθαριστικού μέλους στους CCP των οποίων είναι μέλος η υπερήμερη τράπεζα.

3.5.6. Μια πολιτική προϋπόθεση για την εφαρμογή ενιαίας εποπτικής αρχής και αρχής εξυγίανσης από εθνική σκοπιά είναι η ήδη αιτηθείσα εξαίρεση οποιασδήποτε μέτρων διάσωσης CCP με χρήματα των φορολογουμένων και υπό μορφή κατ' εξαίρεση δημόσιας χρηματοπιστωτικής στήριξης υπό συγκεκριμένους όρους.

<sup>(11)</sup> Για κατάλογο των ΚΑ και των ρυθμιστικών αρχών, βλέπε: [https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/ccps\\_authorized\\_under\\_emir.pdf](https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/ccps_authorized_under_emir.pdf).

<sup>(12)</sup> Βλέπε άρθρο 127 παράγραφος 2 της Συνθήκης για τη λειτουργία της Ευρωπαϊκής Ένωσης και άρθρο 3 παράγραφος 1 του Καταστατικού του Ευρωπαϊκού Συστήματος Κεντρικών Τραπεζών και της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας.

<sup>(13)</sup> Για κατάλογο συστημάτων πληρωμών, βλέπε: [https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/ccps\\_authorized\\_under\\_emir.pdf](https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/ccps_authorized_under_emir.pdf).

<sup>(14)</sup> Βλέπε: Financial Times, «JPMorgan tells clearers to build bigger buffers» (Η JPMorgan συνιστά στους εκκαθαριστές να δημιουργήσουν μεγαλύτερα αποθέματα ασφαλείας), της 11ης Σεπτεμβρίου 2014, των Sam Fleming και Philip Stafford.

### 3.6. Προαιρετική αναστολή της υποχρέωσης εκκαθάρισης κατά την εξυγίανση

3.6.1. Η αρχή εξυγίανσης του CCP ή η αρμόδια αρχή ενός εκκαθαριστικού μέλους του CCP κατά την εξυγίανση δύναται να ζητήσει από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή να αναστείλει προσωρινά την υποχρέωση εκκαθάρισης που προβλέπεται στο άρθρο 4 παράγραφος 1 του προτεινόμενου κανονισμού για συγκεκριμένες κατηγορίες εξωχρηματιστηριακών παραγώγων σε περίπτωση που πληρούνται ορισμένες προϋποθέσεις.

3.6.2. Ωστόσο, είναι δύσκολο να προβλεφθεί, σε ακραίες καταστάσεις της αγοράς, κατά πόσον τα μικρότερα ιδίως εκκαθαριστικά μέλη θα είναι σε θέση να διαχειριστούν εκ νέου θέσεις στο πλαίσιο διμερούς διαδικασίας εντός σύντομης προθεσμίας. Επιπλέον, η υποχρέωση εκκαθάρισης βασίζεται σε συγκεκριμένες κατηγορίες εξωχρηματιστηριακών παραγώγων όλων των CCP και δεν περιορίζεται σε έναν CCP. Κατά συνέπεια, η αναστολή της υποχρέωσης εκκαθάρισης θα έχει ενδεχομένως αντίκτυπο και σε άλλους CCP, οι οποίοι έχουν λάβει άδεια λειτουργίας για την παροχή υπηρεσιών εκκαθάρισης στα ίδια προϊόντα. Πρέπει να εξασφαλιστεί ότι για τους υπόλοιπους CCP, η αναστολή της υποχρέωσης εκκαθάρισης έχει προαιρετικό χαρακτήρα. Επιπλέον, οι εν λόγω CCP μπορεί να έχουν προβεί σε ρυθμίσεις συνεκτιμησης περιθωρίων ασφάλισης συσχετιζόμενων συμβολαίων τόσο για τις συγκεκριμένες όσο και για άλλες κατηγορίες παραγώγων, με αποτέλεσμα η επαναφορά σε διμερή αγορά να έχει μη επιδωκόμενες έμμεσες επιπτώσεις.

3.6.3. Η ΕΟΚΕ φρονεί συνεπώς ότι η αναστολή της υποχρέωσης εκκαθάρισης κατά την εξυγίανση αποτελεί εργαλείο εξυγίανσης που πρέπει να χρησιμοποιείται χωρίς επιπτώσεις σε άλλους CCP που είναι εξουσιοδοτημένοι να παρέχουν υπηρεσίες εκκαθάρισης στην ίδια κατηγορία στοιχείων ενεργητικού.

3.6.4. Τέλος, το αίτημα της εθνικής ρυθμιστικής αρχής ενδέχεται να έχει δυνητικά εκτεταμένες επιπτώσεις σε ευρωπαϊκή κλίμακα, στοιχείο που παρέχει συνεπώς, κατά την άποψη της ΕΟΚΕ, ένα ακόμη επιχειρήμα για την καθιέρωση πανευρωπαϊκής ενιαίας αρχής εποπτείας των CCP και ενιαίας αρχής εξυγίανσης.

Βρυξέλλες, 29 Μαρτίου 2017.

Ο Πρόεδρος  
της Ευρωπαϊκής Οικονομικής και Κοινωνικής Επιτροπής  
Γιώργος ΝΤΑΣΗΣ