# Avizul Comitetului Economic și Social European privind Comunicarea Comisiei către Parlamentul European, Consiliu, Banca Centrală Europeană și Comitetul Economic și Social European – O cale către un sistem de compensare mai puternic la nivelul UE

*[COM(2022) 696 final]*

# și propunerea de regulament al Parlamentului European și al Consiliului de modificare a Regulamentelor (UE) nr. 648/2012, (UE) nr. 575/2013 și (UE) 2017/1131 în ceea ce privește măsurile de diminuare a expunerilor excesive față de contrapărți centrale din țări terțe și de sporire a eficienței piețelor de compensare din Uniune

*[COM(2022) 697 final – 2022/0403 (COD)]*

(2023/C 184/09)

Raportor: **Florian MARIN**



| | |
|---|---|
| Sesizări | Consiliu, 31.1.2023 |
| | Parlamentul European, 1.2.2023 |
| | Comisia Europeană, 8.2.2023 |
| Temei juridic | Articolul 114 din Tratatul privind funcționarea Uniunii Europene |
| Secțiunea competentă | Secțiunea pentru uniunea economică și monetară și coeziune economică și socială |
| Data adoptării în secțiune | 2.3.2023 |
| Data adoptării în sesiunea plenară | 22.3.2023 |
| Sesiunea plenară nr. | 577 |
| Rezultatul votului (voturi pentru/ voturi împotrivă/abțineri) | 201/1/3 |



## 1. **Concluzii și recomandări**

1.1. Comitetul salută propunerea de regulament ([1]) și eforturile Comisiei de a asigura autonomia strategică a piețelor noastre de capital, de a crește capacitatea internă de compensare și de a securiza și consolida sistemul de compensare la nivelul UE. Comitetul este de părere că, pentru stabilitatea financiară a piețelor de capital ale UE, este esențială existența unui sistem de compensare competitiv și eficient.

1.2. CESE sugerează că, pentru a încuraja operatorii de piață să își compenseze operațiunile în UE, casele de compensare din UE ar trebui să își dezvolte și să își proiecteze cadre de capacitate și să investească în îmbunătățirea acestora.

1.3. Comitetul este de părere că, imediat după Brexit, ar fi trebuit pus în aplicare un plan cuprinzător, pentru a încuraja tranziția către operatori de compensare cu sediul în UE și este dezamăgit de lentoarea procesului decizional în ceea ce privește piața instrumentelor derivate în valoare de 81 000 de miliarde EUR. CESE se așteptă la o poziție mai clară în ceea ce privește reducerea expunerii față de contrapărțile centrale din Regatul Unit (CPC) și la norme și stimulente mai specifice pentru a încuraja trecerea la CPC-urile cu sediul în UE.

1.4. CESE consideră că este esențial să existe date concrete privind sistemul de compensare din UE, care să acopere toate clasele și volumele de active, și consideră că ar trebui depuse mai multe eforturi în acest sens. Relația dintre datele colectate și dinamica riscurilor ar trebui luată în considerare în mod regulat, pentru a înțelege cu exactitate riscurile la adresa stabilității financiare. CESE consideră că, pe lângă riscul financiar, modelele de risc trebuie să țină cont de riscurile sociale, de guvernanță și de mediu ale CPC-urilor și ar trebui să fie la fel de importante în cadrul diferitelor scenarii și analize de risc.

([1]) COM(2022) 697 final.

1.5. CESE solicită o evaluare cuprinzătoare a potențialelor costuri suplimentare pentru Autoritatea Europeană pentru Valori Mobiliare și Piețe (ESMA) și pentru alte organisme ale UE în ceea ce privește forța de muncă, sistemele IT, echipele comune de supraveghere și mecanismul comun de monitorizare care a fost propus.

1.6. Având în vedere atribuțiile suplimentare conferite ESMA prin modificările aduse în 2019 Regulamentului EMIR și actualei propuneri de regulament, CESE ar dori să existe un echilibru al puterilor în ceea ce privește activitatea ESMA. Comitetul sugerează că ESMA ar trebui să depună mai multe eforturi pentru a stabili că un procent semnificativ din serviciile furnizate clienților săi din UE trebuie să fie compensate de CPC-urile din UE.

1.7. În ceea ce privește tranzacțiile intragrup, Comitetul apreciază decizia de a nu excepta entitățile din țări clasificate drept jurisdicții necooperante în scopuri fiscale și din cele clasificate drept jurisdicții cu risc ridicat pentru combaterea spălării banilor și a finanțării terorismului de la obligațiile de compensare și de la cerințele privind marjele.

1.8. CESE este dezamăgit că Comisia nu a efectuat o evaluare cuprinzătoare a cadrului existent și a modului în care s-a schimbat atractivitatea pieței UE în ultimii ani, având în vedere că regulamentul a fost modificat pentru ultima dată în urmă cu peste trei ani. Comitetul salută introducerea articolului 7b și solicită ESMA să prezinte un raport privind motivele principale pentru utilizarea CPC-urilor din afara UE la un an după intrarea în vigoare a regulamentului.

1.9. Comitetul sugerează că CPC-urile din UE trebuie să fie transparente cu privire la taxele plătite, apelurile în marjă și acțiunile lor în perioadele de criză a pieței, pentru a îmbunătăți previzibilitatea pentru toți participanții la piață.

1.10. CESE invită Comisia să explice definiția concretă a termenului „de urgență” din modificările sugerate la articolul 20 și invită colegiuitorii să stabilească excepțiile care sunt considerate decizii „urgente”.

1.11. CESE sprijină modificările propuse la articolul 23 în ceea ce privește crearea unor echipe comune de supraveghere și a mecanismului comun de monitorizare. Comitetul propune implicarea societății civile în mecanismul de monitorizare instituit conform articolului 23c și ca CESE să participe la mecanismul comun de monitorizare în calitate de observator.

1.12. CESE este de părere că termenul de cinci ani pentru revizuirea aplicării regulamentului de către Comisie este prea mare. De asemenea, CESE consideră că ar trebui depuse mai multe eforturi pentru a reduce timpul necesar pentru acordarea autorizațiilor sau pentru extinderea activităților și a serviciilor, dar și pentru a construi o bază de date centrală. CESE solicită o interoperabilitate sporită la nivelul sistemului european de compensare, precum și o sarcină administrativă redusă și soluții de acces mai simple.

1.13. Comitetul salută transparența sporită pe care o oferă modificările la articolul 38, potrivit cărora membrii compensatori și clienții care oferă servicii de compensare trebuie să își informeze clienții și potențialii clienți cu privire la modelele de calculare a marjelor și la pierderile potențiale sau alte costuri.

## 2. **Contextul general**

2.1. Uniunea piețelor de capital (UPC), lansată de Comisia Europeană în 2015, este un proiect ambițios pe termen lung, axat pe asigurarea liberei circulații a capitalurilor în Uniune, una dintre cele patru libertăți fundamentale ale pieței unice. Brexitul a generat o diminuare semnificativă a rolului global al Europei pe piețele de capital, înregistrându-se o scădere a ponderii din activitatea de la nivel mondial de la 22 % înainte de Brexit la doar 14 % ([2]). La treizeci de ani de la lansarea pieței unice, la douăzeci de ani de la introducerea monedei euro și la șapte ani de la lansarea inițiativei privind uniunea piețelor de capital, UE mai trebuie încă să depună eforturi pentru a crea o piață unică de capital.

2.2. Regulamentul EMIR REFIT ([3]) și Regulamentul EMIR 2.2 ([4]) stipulau o transparență sporită în ceea ce privește CPC-urile din țări terțe, introducând modificări ale mandatului de compensare și conferind atribuții suplimentare ESMA, autoritatea de supraveghere de la nivelul UE. Actuala propunere de regulament acordă ESMA și mai multe atribuții. Întrucât capacitatea de compensare este o componentă importantă a UPC, există riscul ca piețele financiare europene să fie excesiv de dependente de serviciile furnizate de CPC-urile din țări terțe, mai ales din Regatul Unit. Ca parte a acordului privind Brexitul, UE a permis caselor de compensare din Regatul Unit să furnizeze în continuare servicii participanților pe piața din UE până la sfârșitul lunii iunie 2022. Acest termen a fost prelungit cu trei ani din cauza amenințării la adresa stabilității pieței financiare, cu intenția de a acorda suficient timp pentru transferul treptat al operațiunilor de compensare în UE.

([2]) Report – A new vision for EU capital markets.
([3]) JO L 141, 28.5.2019, p. 42.
([4]) JO L 322, 12.12.2019, p. 1.

2.3. Propunerea de regulament vizează consolidarea stabilității, previzibilității și proporționalității pentru toți operatorii supuși unor obligații de compensare și introduce cerințe pentru participanții la piață de a declara cât de mult se bazează pe țări terțe pentru prelucrarea tranzacțiilor lor cu instrumente derivate. Amendamentele propuse se axează și pe măsuri menite să crească atractivitatea CPC-urilor din UE și să reducă sarcina administrativă, să promoveze compensarea centrală în UE instituind obligația operatorilor de compensare de a deține un cont activ la CPC-uri din UE și să acorde autorităților locale competențele necesare pentru a supraveghea riscurile asociate tranzacțiilor transfrontaliere.

## 3. **Observații generale**

3.1. CESE solicită de mult timp adoptarea unor acte legislative care să consolideze piețele de capital din UE și să îmbunătățească stabilitatea și atractivitatea acestora ([5]). Având în vedere evoluțiile geopolitice recente (invadarea Ucrainei de către Rusia, creșterea prețurilor la energie, tensiunile geopolitice din multe zone ale lumii și pandemia de COVID-19), precum și efectele imediate asupra mediului economic, CESE subliniază că este nevoie de măsuri rapide pentru protejarea și îmbunătățirea stabilității piețelor financiare ale UE. CESE este de părere că, pentru stabilitatea financiară a piețelor de capital ale UE, este fundamentală existența unui sistem de compensare competitiv și eficient.

3.2. Comitetul salută propunerea de regulament și intenția Comisiei de a lua măsuri pentru a asigura autonomia strategică a piețelor noastre de capital, consolidându-ne capacitatea internă de compensare și asigurând existența unui sistem de compensare mai sigur și mai rezilient. Consolidarea pieței de compensare a UE ar trebui să țină cont de costurile generate de migrația capitalului de pe piețele de compensare din afara UE, de nevoia de a proteja abordarea bazată pe riscuri și de interdependența dintre piețele financiare din UE și cele din afara acesteia.

3.3. Propunerea de modificare a Regulamentului EMIR vine după creșterea dramatică a prețurilor la energie în Europa, provocată în principal de atacul nejustificat al Rusiei asupra Ucrainei; această situație a generat instabilitate pe piețele de compensare, anumite întreprinderi neputând oferi garanția pentru contractele lor derivate. CESE îndeamnă ca întărirea sectorului de compensare în UE să rămână o prioritate. Pentru a îmbunătăți competitivitatea sistemului de compensare din UE, ar trebui să se țină cont de aspecte precum prețul, lichiditatea, riscul, marjele, reglementările și eficiența. Comitetul este de acord că ar trebui să se reducă timpul necesar pentru acordarea autorizațiilor sau pentru extinderea activităților și a serviciilor, precum și că ar trebui să se construiască o bază de date centrală.

3.4. De asemenea, în opinia Comitetului, contrapărțile centrale cu sediul în UE trebuie să conceapă și să proiecteze cadre de capacitate și să investească în consolidarea lor, pentru a-i convinge pe operatorii de piață să-și compenseze operațiunile în UE, mai ales sporindu-le capacitățile tehnologice și operaționale, îmbunătățind cooperarea dintre participanții la piață și practicile de gestionare a riscurilor. Pentru a îmbunătăți previzibilitatea, contrapărțile centrale trebuie să dea dovadă de transparență cu privire la tarifele, apelurile în marjă și măsurile adoptate în perioadele de criză a pieței.

3.5. Piețele de capital stabile au nevoie de o piață a muncii echilibrată și stabilă. CESE consideră că, pe lângă riscul financiar, modelele de risc trebuie să țină cont de riscurile sociale, de guvernanță și de mediu ale CPC-urilor, considerând și că ele ar trebui să fie la fel de importante în cadrul diverselor scenarii și analize de risc.

3.6. CESE apreciază consultarea desfășurată de Comisie la începutul anului 2022, reuniunile cu reprezentanții statelor membre și ai Parlamentului European, ai serviciilor financiare și ai comitetelor economice și financiare, precum și reuniunile bilaterale cu părțile interesate relevante.

3.7. CESE este dezamăgit că termenul-limită până la care casele de compensare din Regatul Unit au acces nelimitat la părțile interesate cu sediul în UE a fost prelungit cu trei ani, până la 30 iunie 2025. Comitetul consideră că ar fi trebuit instituit un plan riguros pentru a stimula trecerea la operatori de compensare de pe piața UE, imediat după Brexit. Comitetul critică lipsa de reacție din trecut, consultarea limitată și procesul decizional lent în ceea ce privește o piață a instrumentelor derivate în valoare de 81 000 de miliarde EUR.

3.8. Băncile europene beneficiază de un portofoliu de valute multiple pe piața Regatului Unit, iar trecerea la case de compensare europene ar genera un proces de compensare bazat pe euro, cu costuri semnificative pentru sistemul bancar. Deși CESE sprijină această schimbare și consideră că trebuie realizată cât mai curând posibil, atrage atenția că trebuie oferite stimulentele adecvate pentru a împiedica orientarea băncilor către alte piețe. Ar trebui luate în considerare stimulente mai specifice și mai adaptate, pentru a consolida sectorul compensării în UE.

([5]) JO C 155, 30.4.2021, p. 20.

3.9. Întrucât numeroși operatori de piață din UE își compensează tranzacțiile cu instrumente derivate în alte țări, CESE se aștepta la o poziție mai clară împotriva acestei tendințe și la norme și stimulente mai specifice, care să determine trecerea către CPC-urile cu sediul în UE. Comitetul s-ar fi așteptat ca măcar entitățile publice să aibă obligația de a efectua compensări în UE și solicită o viziune clară pentru a pune capăt cât mai curând posibil acestei dependențe.

3.10. CESE consideră că dezvoltarea activităților de compensare în UE ar trebui să țină cont de întregul lanț de aprovizionare, în beneficiul participanților la piață. Lichiditatea pieței ar trebui gestionată cu atenție atunci când se reduce expunerea la CPC-urile din Regatul Unit, împreună cu o perspectivă pe termen mai lung și cu standardizarea cerințelor pentru accesul pe piața de compensare din UE. Ar trebui să se țină cont de pregătirea clienților pentru compensare și ar trebui efectuate diferite simulări, în beneficiul acestor clienți. De asemenea, Comitetul consideră că ESMA ar trebui să își adapteze cu atenție măsurile la participanții pe piață de dimensiuni mici și mijlocii.

3.11. CESE subliniază rolul important pe care îl joacă CPC-urile din țări terțe în stabilitatea financiară a UE. Este fundamental să se reducă riscurile de concentrare și să se garanteze că relațiile cu aceste CPC-uri se bazează pe o abordare transparentă, previzibilă, proporțională și orientată către risc. Această propunere de regulament va conferi ESMA și mai multe competențe, iar CESE ar dori să existe un echilibru al puterilor în ceea ce privește activitatea ESMA.

3.12. CESE sugerează că, pentru a avea o imagine clară în vederea monitorizării, este important să existe date concrete privind sistemul de compensare din UE; aceste date trebuie să fie comparabile și să acopere toate clasele și volumele de active. Este important să se colecteze datele adecvate pentru o imagine corectă a riscurilor pentru stabilitatea financiară, iar sinergiile între datele colectate și dinamica riscurilor ar trebui luate în considerare în mod sistematic. CESE consideră că ar trebui depuse mai multe eforturi în această privință.

3.13. Ar trebui luate în considerare sinergii sporite între activitățile de compensare și punctul unic de acces european. Punctul unic de acces european promovează finanțele bazate pe date și îmbunătățește considerabil accesul întreprinderilor, al companiilor și al instituțiilor financiare la date și la informațiile entităților, garantând totodată că economia este pregătită pentru viitorul digital, consolidând suveranitatea digitală, sporind viteza fluxului de informații și stabilind standarde comune, cu accent pe date, tehnologie și infrastructură ([6]).

3.14. CESE susține propunerea de a relaxa normele din Regulamentul EMIR privind instrumentele derivate și de a permite acceptarea garanțiilor bancare și a acreditivelor drept garanții cu lichiditate ridicată, întrucât aceste alternative nemonetare asigură lichiditatea pieței și sunt deja folosite pe scară largă pe piețele de capital mai avansate, precum cea din SUA. CESE sprijină rolul sporit al băncilor centrale în protejarea consumatorilor din UE.

3.15. CESE susține modificările propuse la articolele 11, 14, 15 și 17 în ceea ce privește perioada de punere în aplicare de patru luni pentru contrapărțile nefinanciare cărora li se solicită, pentru prima dată, să facă schimb de garanții și în ceea ce privește procedurile mai scurte și mai puțin complexe prin care CPC-urile își pot extinde produsele. Comitetul salută modificările propuse, întrucât acestea vor fluidiza procesul de extindere a activităților și a serviciilor și de acordare și refuzare a autorizațiilor. Este nevoie de o interoperabilitate sporită la nivelul sistemului european de compensare, precum și de o sarcină administrativă redusă și de soluții de acces mai simple.

## 4. **Observații specifice**

4.1. CESE nu este de acord cu afirmația Comisiei Europene potrivit căreia *„[această] inițiativă legislativă nu va avea impact asupra cheltuielilor ESMA sau ale altor organe ale Uniunii Europene”* și consideră că vor crește costurile în domenii precum forța de muncă, sistemele informatice, echipele comune de supraveghere și mecanismul comun de monitorizare propus. Comitetul observă că, în modificarea propusă la articolul 90, Comisia solicită ca ESMA să raporteze în ceea ce privește „necesitățile de personal și de resurse”. Prin urmare, CESE solicită evaluarea cu rigurozitate a costurilor suplimentare, cu calcularea și anunțarea implicațiilor bugetare estimate.

4.2. CESE recunoaște și susține propunerea Comisiei de a introduce pentru toți participanții de pe piață care fac obiectul obligațiilor de compensare de a deține un cont la CPC-uri din UE. Acesta solicită ca ESMA, după consultări cu Autoritatea Bancară Europeană, cu Autoritatea Europeană de Asigurări și Pensii Ocupaționale, cu Comitetul european pentru risc sistemic și cu Sistemul European al Băncilor Centrale, să stabilească o proporție semnificativă din serviciile furnizate clienților lor din UE identificați drept prezentând importanță sistemică substanțială, care vor trebui compensate la CPC-uri din UE.

([6]) JO C 290, 29.7.2022, p. 58.

4.3. Comitetul salută intenția de a invita participanții la piață să raporteze cifrele exacte și dependența față de casele de compensare din străinătate. Comitetul speră ca ESMA să dezvolte rapid standardele tehnice care precizează aceste informații, așteaptă cu interes un raport detaliat la un an după intrarea în vigoare și speră ca Regulamentul EMIR să fie modificat în consecință.

4.4. În ceea ce privește tranzacțiile intragrup, Comitetul apreciază decizia de a nu excepta entitățile din țări clasificate drept jurisdicții necooperante în scopuri fiscale și din cele clasificate drept jurisdicții cu risc ridicat pentru combaterea spălării banilor și a finanțării terorismului de la obligația de compensare și de la cerințele privind marjele. Comitetul sprijină pe deplin măsurile administrative privind aceste jurisdicții și consideră că aceste entități reprezintă o amenințare semnificativă pentru sistemul financiar al UE.

4.5. Deși actualizarea digitală presupune nevoi bugetare suplimentare, CESE consideră că este esențial să se realizeze investiții digitale pentru sprijinirea actualizărilor propuse ale Regulamentului EMIR. Comitetul apreciază propunerea de creare a unui program informatic avansat pentru transmiterea documentelor de supraveghere online, care să fie accesibil tuturor autorităților competente.

4.6. CESE este dezamăgit de faptul că, în condițiile în care regulamentul a fost modificat pentru ultima dată în urmă cu peste trei ani, Comisia nu a efectuat o evaluare riguroasă a cadrului existent. În plus, pentru ca amendamentele actuale să fie adecvate scopului vizat, Comitetul s-ar fi așteptat la o analiză specifică a modului în care s-a schimbat atractivitatea pieței UE în ultimii ani, mai ales în raport cu recentele evoluții geopolitice semnificative.

4.7. Comitetul sugerează că standardele tehnice dezvoltate în temeiul articolului 7 ar trebui să fie transparente și favorabile incluziunii. Ar trebui luată în considerare și opțiunea de a introduce modificări pentru a adapta rapid aceste standarde. Pentru administratorii de active este important să se furnizeze instrumente pentru compararea prețurilor pentru costurile de execuție, costurile de compensare și costurile membrilor compensatori.

4.8. Comitetul salută introducerea articolului 7b, care prevede că furnizorii de servicii de compensare trebuie să raporteze cu privire la volumul compensat la CPC-uri din afara UE și că aceștia au obligația de a-și informa clienții cu privire la posibilitatea de a compensa un contract relevant la o CPC din UE. Comitetul invită ESMA să dezvolte o procedură standardizată de raportare, care să fie utilizată în toate statele membre, și recomandă prezentarea unui raport privind principalele motive pentru care sunt folosite CPC-uri din afara UE, la un an după intrarea în vigoare a regulamentului. De asemenea, o abordare comună în ceea ce privește amenzile pentru operatorii de piață ar trebui gestionată cu atenție, pentru a asigura proporționalitatea pe piața unică.

4.9. Comitetul invită Comisia să clarifice sensul exact al sintagmei „de urgență” din modificările propuse la articolul 20 și invită colegiuitorii să stabilească de comun acord și să precizeze excepțiile care sunt considerate decizii „urgente”.

4.10. CESE susține modificările propuse la articolul 23 în ceea ce privește instituirea unor echipe comune de supraveghere și a mecanismului comun de monitorizare, însă constată că acestea vor avea implicații bugetare, întrucât aceste autorități vor trebui să angajeze mai mult personal, inclusiv pentru ESMA. CESE propune implicarea societății civile în mecanismul de monitorizare instituit în temeiul articolului 23c, mai ales în ceea ce privește viitoarele decizii în materie de politică.

4.11. O evaluare adecvată a interconexiunilor, a legăturilor și a riscurilor de concentrare la nivelul Comitetului de supraveghere pentru CPC (articolul 24a) impune, de asemenea, implicarea societății civile, iar CESE ar trebui să participe la mecanismul comun de monitorizare în calitate de observator. Ar trebui luată în considerare nevoia de a reduce suprapunerea responsabilităților între numărul mare de autorități implicate în sistemul de compensare. Cooperarea între autoritățile europene și cele naționale ar trebui să fie eficientă și adaptată la dinamica riscurilor de piață.

4.12. Termenul de cinci ani până la care Comisia trebuie să analizeze cu atenție aplicarea regulamentului după intrarea sa în vigoare pare foarte mare, având în vedere perioada dintre modificările Regulamentului EMIR. În plus, CESE aștepta raportul Comisiei privind aplicarea Regulamentelor EMIR REFIT și EMIR 2.2 la 2 ianuarie 2023, astfel cum fusese convenit, însă acum Comisia propune anularea acestuia. Comitetul se declară împotriva acestei propuneri și consideră că ea ar putea conduce la o situație în care amendamentele la Regulamentul EMIR nu sunt evaluate deloc, având în vedere modificările deja aduse acestui regulament.

4.13. În sfârșit, Comitetul este de acord cu transparența sporită pe care o oferă propunerea de modificare a articolului 38, potrivit căreia membrii compensatori și clienții care oferă servicii de compensare trebuie să își informeze clienții și potențialii clienți cu privire la modelele de calculare a marjelor și la pierderile potențiale sau alte costuri, în cazul în care CPC ia măsuri de redresare. CESE consideră că membrii compensatori ar trebui, de asemenea, să contribuie la îmbunătățirea transparenței în cadrul sistemului de compensare al UE.

Bruxelles, 22 martie 2023.

*Președinta*
*Comitetului Economic și Social European*
Christa SCHWENG