IL-KUMMISSJONI
EWROPEA

Brussell, 10.8.2022
COM(2022) 393 final

RAPPORT TAL-KUMMISSJONI LILL-PARLAMENT EWROPEW U LILL-KUNSILL

dwar it-trattament tal-ekwità tal-kontroparti ċentrali fl-għodda tal-valwazzjoni negattiva u ta' konverżjoni skont ir-Regolament (UE) 2021/23

RAPPORT TAL-KUMMISSJONI LILL-PARLAMENT EWROPEW U LILL-KUNSILL

dwar it-trattament tal-ekwità tal-kontroparti ċentrali fl-għodda tal-valwazzjoni negattiva u ta' konverżjoni skont ir-Regolament (UE) 2021/23

1. Introduzzjoni

Ir-raba' subparagrafu tal-Artikolu 96 tar-Regolament (UE) 2021/23 dwar qafas għall-irkupru u r-riżoluzzjoni tal-kontropartijiet ċentrali[1] (CCP-RRR) jagħti mandat lill-Kummissjoni biex sal-31 ta' Diċembru 2021 tirrapporta lill-Parlament Ewropew u lill-Kunsill dwar l-applikazzjoni tal-Artikolu 27(7) tas-CCP-RRR. Il-Kummissjoni hija mitluba tivvaluta jekk hemmx ħtieġa għal aktar emendi fir-rigward tal-applikazzjoni tal-għodda ta' valwazzjoni negattiva u konverżjoni fil-każ ta' riżoluzzjoni ta' kontroparti ċentrali (CCPs) flimkien ma' għodod oħra ta' riżoluzzjoni li jirriżultaw f'telf finanzjarju li jiġġarrab mill-membri tal-ikklirjar. It-taqlib riċenti fis-swieq wera li r-Regolament (UE) Nru 648/2012 dwar derivati OTC[2], kontropartijiet ċentrali u repożitorji tal-kummerċ[3] (EMIR) ikkontribwew għaż-żieda fir-reżiljenza tas-CCPs u s-swieq finanzjarji usa' kontra l-ħafna riskji pproċessati u kkonċentrati fis-CCPs. Madankollu, fid-dawl tal-impatt serju fuq l-istabbiltà finanzjarja li jkollha diffikultà finanzjarja jew falliment ta' CCP, is-CCP-RRR se żżid it-tħejjija tas-CCPs u tal-awtoritajiet pubbliċi għal xenarji estremi bħal dawn.

Dan ir-rapport iqis il-ħidma kompluta u kontinwa tal-Bord għall-Istabbiltà Finanzjarja (FSB) u l-kontribut mill-membri tal-Grupp tal-Ġestjoni tal-Kriżijiet tas-CCPs tal-UE. Il-pożizzjonijiet mill-partijiet ikkonċernati tal-industrija huma kkunsidrati wkoll fil-valutazzjoni.

2. X'inhuma l-għodod ta' riżoluzzjoni?

L-għodda ta' valwazzjoni negattiva u ta' konverżjoni hija waħda mill-erba' għodod ta' riżoluzzjoni offruti mis-CCP-RRR lill-awtoritajiet ta' riżoluzzjoni biex jiżguraw li jintlaħqu l-objettivi tar-riżoluzzjoni. Dawn l-għanijiet jinkludu:

- l-iżgurar tal-kontinwità tal-funzjonijiet kritiċi tas-CCP u r-rabtiet ma' infrastrutturi oħra tas-suq finanzjarju;
- l-evitar ta' effett negattiv sinifikanti fuq is-sistema finanzjarja tal-UE;
- il-protezzjoni tal-fondi pubbliċi billi tiġi mminimizzata d-dipendenza fuq l-għajnuna finanzjarja pubblika straordinarja kif ukoll ir-riskju potenzjali ta' telf għall-kontribwenti.

It-tliet għodod ta' riżoluzzjoni l-oħra huma l-għodod għall-allokazzjoni tal-pożizzjoni u tat-telf, l-għodda tal-bejgħ tan-negozju u l-għodda tas-CCP tranżitorja.

L-għodod għall-allokazzjoni tal-pożizzjoni u t-telf jistgħu jintużaw biex jitterminaw il-kuntratti, inaqqsu l-valur ta' kwalunkwe qligħ pagabbli mis-CCP lill-membri tal-ikklirjar

[1] ĠU L 22, 22.1.2021, p. 1.

[2] Derivattivi barra l-Borża kif definiti fl-Artikolu 2(7) tar-Regolament (UE) Nru 648/2012

[3] ĠU L 201, 27.7.2012, p. 1.

mhux inadempjenti, u biex jagħmlu sejħiet għal flus għal riżoluzzjoni. Sejħiet għal flus jeħtieġu li l-membri tal-ikklirjar mhux inadempjenti jagħmlu kontribuzzjoni fi flus lis-CCP.

L-għodda tal-bejgħ tan-negozju tista' tintuża biex jiġu ttrasferiti strumenti ta' sjieda maħruġa minn CCP jew kwalunkwe assi, obbligu tad-drittijiet jew obbligazzjoni tas-CCP, mingħajr il-kunsens tal-azzjonisti jew kwalunkwe parti terza lil akkwirent.

L-għodda tas-CCP tranżitorja tista' tintuża biex jiġu ttrasferiti strumenti ta' sjieda maħruġa minn CCP jew kwalunkwe assi, obbligu tad-drittijiet jew obbligazzjoni tas-CCP lil CCP tranżitorja, mingħajr il-kunsens tal-azzjonisti jew ta' kwalunkwe parti terza. CCP tranżitorja hija persuna ġuridika kkontrollata mill-awtorità tar-riżoluzzjoni u kompletament jew parzjalment proprjetà ta' awtorità pubblika.

L-għodda ta' valwazzjoni negattiva u ta' konverżjoni tista' tintuża biex tniżżel il-valur u tikkonverti strumenti ta' sjieda, strumenti ta' dejn u obbligazzjonijiet mhux garantiti oħra. Ċerti obbligazzjonijiet huma eskluži mill-kamp ta' applikazzjoni ta' din l-għodda, inklużi dawk għall-impjegati, krediturі tal-kummerċ jew kummerċjali, CCPs oħra, banek ċentrali, u marġnijiet inizjali.

It-tniżżil fil-valur iwassal għall-assorbiment tat-telf imġarrab mis-CCP, u l-konverżjoni mbagħad tirrikapitalizza s-CCP. Dan jiżgura li r-rekwiżiti kapitali — skont ir-Regolament (UE) Nru 648/2012 dwar derivati OTC, kontropartijiet ċentrali u repożitorji tal-kummerċ (EMIR) — jerġgħu jiġu ssodisfati.

3. X'inhu meħtieġ skont l-Artikolu 27(7) tas-CCP-RRR?

Skont l-Artikolu 27(7) tas-CCP-RRR, l-awtorità ta' riżoluzzjoni trid tniżżel il-valur u tikkonverti kwalunkwe strument ta' sjieda, strumenti ta' dejn u obbligazzjonijiet mhux garantiti oħra immedjatament qabel jew flimkien mal-applikazzjoni ta' għodda oħra ta' riżoluzzjoni. Dan mhuwiex meħtieġ jekk tiġi applikata sekwenza differenti li timminimizza d-devjazzjonijiet mill-prinċipju "l-ebda kreditur ma jmur agħar" (NCWO) u tikseb aħjar l-objettivi tar-riżoluzzjoni.

Il-prinċipju ta' NCWO huwa salvagwardja prevista fl-Artikolu 60 tas-CCP-RRR. Dan jiżgura li l-azzjonisti, il-membri tal-ikklirjar u krediturі oħra ma jġarrbux telf akbar f'riżoluzzjoni milli kien ikollhom kieku s-CCP ġiet stralċjata skont proċedimenti normali ta' insolvenza, wara l-applikazzjoni sħiħa tal-obbligi kuntrattwali applikabbli u arranġamenti oħra fir-regoli operattivi tagħha (il-"kontrofattwali tal-NCWO"). Dan jinkiseb bis-saħħa ta' valwazzjoni indipendenti li tqabbel it-trattament attwali riċevut f'riżoluzzjoni mat-trattament ipotetiku tagħhom f'insolvenza. Jekk din il-valutazzjoni turi li l-krediturі kellhom iġarrbu telf akbar, huma intitolati għal pagament tad-differenza. L-Awtorità Ewropea tat-Titoli u s-Swieq bħalissa qed tiżviluppa standards tekniċi regolatorji biex tispeċifika aktar il-metodoloġija għat-twettiq tal-valwazzjoni.

Il-premessa 96 tas-CCP-RRR tispjega li, f'riżoluzzjoni, jenħtieġ li d-detenturi tal-ekwità tas-CCP jassorbu t-telf l-ewwel b'mod li jimminimizza r-riskju ta' kontestazzjonijiet legali skont il-prinċipju tal-NCWO. B'referenza għall-ħidma li għaddejja fil-korpi internazzjonali li jistabbilixxu l-istandards (ara t-Taqsima 4), il-Parlament Ewropew u l-Kunsill talbu lill-Kummissjoni tirrevedi kif ir-regoli dwar it-tniżżil fil-valur tal-ekwità jiġu applikati wara l-konklużjoni ta' dik il-ħidma.

Il-kamp ta' applikazzjoni ta' dan ir-rapport huwa għalhekk it-trattament tal-ekwità tas-CCP f'riżoluzzjoni u l-interazzjoni tagħha mal-NCWO kontrofattwali. L-Artikolu 27(7) tas-CCP-RRR jassumi li l-ekwità tas-CCP jenħtieġ li l-ewwel tassorbi t-telf u li tkun tassorbi għal kollox it-telf f'riżoluzzjoni. Madankollu, l-ordni/kaskata għall-impożizzjoni ta' telf mhijiex neċessarjament konformi mal-ġerarkija tal-kredituri normali fl-insolvenza. Ir-raġuni hija li l-ekwità hija esposta għat-telf biss sal-ammont tal-importazzjoni tar-riżorsi proprji dedikati[4] (l-Artikolu 45(4) tal-EMIR u l-Artikolu 35 tar-Regolament Delegat tal-Kummissjoni (UE) Nru 153/2013[5]) u, fil-futur, sal-importazzjoni supplimentari tar-riżorsi proprji dedikati prefinanzjati (l-Artikolu 9(14) tas-CCP-RRR). It-telf kollu li jifdal għandu jiġi allokat lill-membri tal-ikklerjar. Dan huwa l-każ wara event ta' inadempjenza u, f'xi CCPs u sa ċertu punt, event mhux ta' inadempjenza. Barra minn hekk, l-NCWO kontrofattwali fis-CCP-RRR jinkludi l-applikazzjoni sħiħa tal-obbligi kuntrattwali u arranġamenti oħra fir-regoli operattivi tas-CCP għall-finijiet ta' valwazzjoni. Għalhekk, skont jekk u kif l-ekwità tassorbi t-telf fir-regoli operattivi ta' CCP u skont il-liġi nazzjonali tal-insolvenza, dan il-mekkaniżmu jista' jwassal għal sitwazzjoni fejn l-azzjonisti jistgħu jsostnu li ma kinux jiġu affettwati barra mir-riżoluzzjoni. Dan jista' jkun il-każ b'mod partikolari jekk is-CCP titqiegħed f'riżoluzzjoni qabel l-applikazzjoni sħiħa tal-pjan ta' rkupru biex jintlaħqu l-objettivi tar-riżoluzzjoni.

4. Ħidma internazzjonali li għaddejja bħalissa

L-esperjenza prattika fl-ippjanar tar-riżoluzzjoni fl-UE għadha limitata, peress li r-regoli tal-ippjanar tar-riżoluzzjoni tas-CCP-RRR se japplikaw biss minn Awwissu 2022. Madankollu, il-Bord għall-Istabbiltà Finanzjarja (FSB) ippubblika dokumenti ta' gwida dwar din il-kwistjoni (ara t-Taqsima 4(a) hawn taħt). Il-partijiet ikkonċernati privati u l-korpi ta' kooperazzjoni wkoll qasmu l-fehmiet tagħhom[6]. Dawn il-korpi jinkludu l-Assoċjazzjoni Ewropea tal-Kmamar tal-Ikklerjar tas-CCP (European Association of CCP Clearing Houses, EACH), is-CCP12 (l-assoċjazzjoni globali għas-CCPs) u l-Assoċjazzjoni Internazzjonali tad-Derivattivi u l-Iswaps (International Swaps and Derivatives Association, ISDA).

Barra minn hekk, inkisbet esperjenza prattika limitata mill-membri tal-Gruppi ta' Ġestjoni tal-Kriżijiet. Dawn huma gruppi stabbiliti, f'konformità mal-karatteristika 8 tal-*Attributi Ewlenin ta' Reġimi ta' Riżoluzzjoni Effettivi għal Istituzzjonijiet Finanzjarji*[7]tal-FSB, għal CCPs li huma sistemikament importanti f'aktar minn ġurisdizzjoni waħda. Il-Gruppi ta' Ġestjoni ta' Kriżijiet għandhom il-kompitu li jikkoordinaw l-ippjanar tar-riżoluzzjoni u l-valutazzjonijiet tar-riżolvibbiltà bejn l-awtoritajiet ta' riżoluzzjoni tad-domiċilju u dawk ospitanti.

a Ħidma tal-FSB

[4] Ir-riżorsi proprji ddedikati tas-CCP li trid tuża biex tassorbi t-telf qabel ma tuża l-kontribuzzjonijiet tal-fond tal-inadempjenza ta' membri tal-ikklerjar mhux inadempjenti.

[5] Ir-Regolament delegat tal-Kummissjoni (UE) Nru 153/2013 tad-19 ta' Diċembru 2012 li jissupplimenta r-Regolament (UE) Nru 648/2012 tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill fir-rigward ta' standards tekniċi regolatorji dwar rekwiżiti għall-kontropartijiet ċentrali, ĠU L 52, 23.2.2013, p. 41.

[6] https://www.fsb.org/2020/08/public-responses-to-consultation-on-guidance-on-financial-resources-to-support-ccp-resolution-and-on-the-treatment-of-ccp-equity-in-resolution/

[7] *Key Attributes of Effective Resolution Regimes for Financial Institutions*, FSB, 2014, Key Attributes of Effective Resolution Regimes for Financial Institutions (fsb.org).

L-FSB ħareġ l-*Attributi Ewlenin ta' Reġimi ta' Riżoluzzjoni Effettivi għall-Istituzzjonijiet Finanzjarji* aġġornati tiegħu f'Ottubru 2014 billi espandihom b'anness li jittratta speċifikament l-infrastrutturi tas-swieq finanzjarji. F'dan ir-rapport, l-FSB jiddikjara li s-setgħat ta' riżoluzzjoni jenħtieġ li jiġu eżerċitati b'mod li jirrispetta l-ġerarkija tal-pretensjonijiet u l-ekwità għandha tassorbi t-telf l-ewwel f'riżoluzzjoni[8].

L-FSB ippubblika l-*Guidance on Central Counterparty Resolution and Resolution Planning* fl-2017[9]. F'dan ir-rapport, l-FSB jispjega li l-ekwità tas-sid fis-CCP jenħtieġ li tassorbi t-telf f'riżoluzzjoni jekk tkun għadha ma ġietx valwata negattivament (f'konformità mar-regoli tas-CCP u l-arranġamenti kuntrattwali). Għal telf ta' inadempjenza, jenħtieġ li l-ekwità tkun qed tassorbi t-telf kollu u għandha tkun ċara u trasparenti f'liema punt se titniżżel fil-valur. Għal telf mhux minħabba inadempjenza, l-ekwità jenħtieġ li tassorbi dan it-telf mhux aktar tard mill-punt li fih l-arranġamenti tal-allokazzjoni tat-telf applikabbli kollha disponibbli skont ir-regoli u l-arranġamenti tas-CCP għat-telf mhux minħabba inadempjenza jkunu ġew eżawriti. Barra minn hekk, l-ekwità jenħtieġ li titnaqqas qabel ma t-telf jiġi allokat lill-krediturі, f'konformità mal-ġerarkija tal-krediturі skont il-leġiżlazzjoni applikabbli[10].

L-FSB ħareġ id-dokument *Guidance on Financial Resources to support CCP Resolution and on the Treatment of CCP Equity in Resolution* f'Novembru 2020[11]. Ir-rapport jiċċara li, skont l-arranġamenti kuntrattwali tas-CCP u l-liġi nazzjonali dwar l-insolvenza, azzjonijiet f'riżoluzzjoni li jesponu l-ekwità tas-CCP għal telf akbar ta' inadempjenza jew mhux ta' inadempjenza milli f'likwidazzjoni skont ir-reġim tal-insolvenza applikabbli fil-ġurisdizzjoni jistgħu, abbażi tat-trattament riċevut skont il-kontrofattwali, jippermettu lit-titolari tal-ekwità jiġbru l-pretensjonijiet tal-NCWO. Dan jista' jwassal għal riżultat inkonsistenti mal-prinċipju tal-*Attributi Ewlenin* oħrajn li l-ekwità jenħtieġ li tkun kompletament assorbenti tat-telf fir-riżoluzzjoni. Dan jista' jqajjem ukoll tħassib dwar il-periklu morali billi jippermetti lit-titolari tal-ekwità jżommu l-interess tal-ekwità tagħhom f'CCP wara r-riżoluzzjoni filwaqt li l-parteċipanti jkollhom iġarrbu t-telf.

Filwaqt li jibni fuq l-*Attributi Ewlenin* u l-gwida msemmija hawn fuq, l-FSB jispeċifika li l-awtorità ta' riżoluzzjoni jenħtieġ li tivvaluta l-impatt li kwalunkwe limitu fuq l-ammont ta' ekwità tas-CCP espost għat-telf għandu fuq il-kapaċità tagħha li tieħu azzjoni xierqa biex tikseb it-trattament mistenni tal-ekwità tas-CCP. Fl-istadju tal-ippjanar tar-riżoluzzjoni, l-awtorità tar-riżoluzzjoni jenħtieġ li tifhem il-kwistjonijiet bħal dawn li ġejjin:

- it-trattament tal-ekwità taħt arranġamenti ta' rkupru eżistenti u fil-kaskata tal-inadempjenza;
- il-punt sa fejn l-ekwità tkun esposta għal telf f'likwidazzjoni skont ir-reġim ta' insolvenza applikabbli, abbażi tat-trattament riċevut taħt il-kontrofattwali;

[8] *Attributi Ewlenin ta' Reġimi ta' Riżoluzzjoni Effettivi għall-Istituzzjonijiet Finanzjarji*, FSB, 2014, p. 11.
[9] *Guidance on Central Counterparty Resolution and Resolution Planning*, FSB, 2017, Guidance on Central Counterparty Resolution and Resolution Planning (fsb.org).
[10] *Guidance on Central Counterparty Resolution and Resolution Planning*, FSB, 2017, p. 9.
[11] *Guidance on Financial Resources to Support CCP Resolution and on the Treatment of CCP Equity in Resolution*, FSB, 16 ta' Novembru 2020, Guidance on Financial Resources to Support CCP Resolution and on the Treatment of CCP Equity in Resolution: Rapport Finali (fsb.org).

- Salvagwardji tal-NCWO, inklużi pretensjonijiet potenzjali mill-azzjonisti[12].

Abbażi ta' din il-valutazzjoni, l-awtorità ta' riżoluzzjoni tista' tidentifika diversi għażliet biex tgħin tiżgura li l-ekwità ġġarrab telf matul riżoluzzjoni attwali, inkluż:

- tibdil fl-arranġamenti tal-allokazzjoni tat-telf kuntrattwali;
- valwazzjoni negattiva sħiħa jew parzjali tal-ekwità tas-CCP;
- it-trasferiment tal-operazzjonijiet (assi) kritiċi tas-CCP u ċerti obbligazzjonijiet lil entità tranżitorja u t-tqegħid tas-CCP li jifdal f'likwidazzjoni/riċevitur;
- id-dilwizzjoni tas-sjieda eżistenti billi jinġabar kapital ġdid permezz tal-konverżjoni jew il-ħruġ ta' ishma ġodda[13].

L-awtoritajiet rilevanti mbagħad jenħtieġ li jindirizzaw l-isfidi relatati mal-ekwità tas-CCP li ġġorr it-telf kollu f'riżoluzzjoni. Dan jista' jinkludi l-awtorità li tirrikjedi lis-CCPs jemendaw l-istrutturi kapitali tagħhom, ir-regoli jew dokumenti oħra ta' governanza b'mod li jissubordina l-azzjonisti għal kredituri oħra jew jistabbilixxi l-punt li fih l-ekwità tassorbi t-telf f'termini legalment infurzabbli, bil-kundizzjoni li l-awtoritajiet tad-domiċilju jkollhom is-setgħat rilevanti.

L-awtorità tista' tidentifika jew tipproponi wkoll bidliet fil-liġijiet, ir-regolamenti jew is-setgħat nazzjonali applikabbli tal-awtoritajiet superviżorji, ta' sorveljanza jew ta' riżoluzzjoni rilevanti li jgħinu biex jintlaħqu l-objettivi tar-riżoluzzjoni jew jillimitaw il-potenzjal għal pretensjonijiet ta' NCWO. Madankollu, jekk il-qafas tal-ġurisdizzjoni ma jinkorporax tali bidliet, l-awtoritajiet rilevanti jista' jkollhom bżonn:

- jaċċettaw kwalunkwe limitazzjoni fuq l-ekwità tas-CCP li ġġorr it-telf kollu;
- jinkludu dikjarazzjoni fil-proċess ta' valutazzjoni tar-riżolvibbiltà dwar ir-raġunament tagħhom għall-aċċettazzjoni ta' tali limitazzjonijiet (li jistgħu jinkludu nuqqas ta' awtorità legali);
- jidentifikaw alternattivi biex jinkiseb eżitu ekonomiku kemm jista' jkun simili biex jiġi żgurat li l-ekwità ġġarrab telf f'riżoluzzjoni attwali (skont il-qafas nazzjonali applikabbli).

Wara dawn il-kunsiderazzjonijiet, l-FSB jirrakkomanda li l-awtorità ta' riżoluzzjoni tanalizza wkoll kif dan it-trattament mistenni tal-ekwità tas-CCP jista' jaffettwa (fost l-oħrajn):

- l-inċentivi tal-ġestjoni tas-CCP;
- il-partijiet ikkonċernati jappoġġjaw l-irkupru u jevitaw ir-riżoluzzjoni;
- il-klijenti;
- is-servizzi kritiċi, il-mudelli tan-negozju u l-istrutturi legali tas-CCP[14].

Fil-konsultazzjoni dwar il-*Gwida dwar ir-Riżorsi Finanzjarji* tal-FSB, is-CCP12 enfasizza li l-aġġustament tat-trattament tal-ekwità tas-CCP f'konformità mar-rakkomandazzjonijiet tal-gwida jista' jimmina l-istruttura tal-inċentivi fis-seħħ li tippromwovi l-proċessi ta' ġestjoni u

[12] *Guidance on Financial Resources to Support CCP Resolution and on the Treatment of CCP Equity in Resolution*, FSB, 2020, pp. 18-19.
[13] *Guidance on Financial Resources to Support CCP Resolution and on the Treatment of CCP Equity in Resolution*, FSB, 2020, pp. 19-20.
[14] *Guidance on Financial Resources to Support CCP Resolution and on the Treatment of CCP Equity in Resolution*, FSB, 2020, pp. 21-22.

rkupru tal-inadempjenza b'suċċess[15]. KULL waħda qablet fl-istess konsultazzjoni mal-objettiv ta' politika li s-salvagwardja tal-NCWO ma tispiċċax torbot l-idejn tal-awtoritajiet ta' riżoluzzjoni[16]. L-ISDA ppubblikat dokument *Safeguarding Clearing: The Need for a Comprehensive CCP Recovery and Resolution Framework* f'Settembru 2017[17]. F'dan ir-rapport, l-ISDA tiddikjara li l-ħidma dwar l-użu tal-ekwità fir-riżoluzzjoni tas-CCP għadha għaddejja u ssemmi xi punti ewlenin li għandhom jiġu kkunsidrati. Dawn jinkludu xi tfisser fil-fatt l-allokazzjoni tat-telf għall-ekwità skont l-istrateġija ta' riżoluzzjoni applikabbli u min ikun is-sid tas-CCP immedjatament mat-tniżżil fil-valur tal-ekwità[18].

L-FSB ippubblika wkoll ir-*Rapport ta' Riżoluzzjoni tiegħu tal-2021*" f'Novembru 2021[19]. Hija tirrapporta li mit-13-il CMG stabbiliti, 8 bdew, iżda ma spiċċawx, jiddiskutu t-trattament tal-ekwità fl-irkupru u l-likwidazzjoni fix-xenarji ipotetiċi ta' telf ta' inadempjenza identifikati u 7 fix-xenarji ipotetiċi ta' telf ta' inadempjenza identifikati. Ir-rapport jispjega wkoll li l-FSB se jkompli jiġbor evidenza u janalizza l-użu, il-kompożizzjoni u l-ammont tar-riżorsi finanzjarji tas-CCP fix-xenarji ta' rkupru u riżoluzzjoni f'każ ta' inadempjenza u telf mhux inadempjenti. Sa tmiem l-2022, l-FSB se jippreżenta rapport dwar l-istatus[20].

b. Esperjenza tal-membri tal-Gruppi tal-Ġestjoni ta' Kriżijiet (Crisis Management Groups, CMGs)

Il-Kummissjoni talbet lill-membri tal-UE tas-CMGs biex jipprovdu feedback dwar l-esperjenzi inizjali tagħhom b'dawn il-kwistjonijiet.

Ir-rispons ġenerali mill-awtoritajiet kien li kienet meħtieġa analiżi ulterjuri u l-iżviluppi jiġu mmonitorjati mill-qrib meta s-CCP-RRR issir applikabbli bis-sħiħ. Il-feedback għalissa huwa għalhekk limitat fil-kamp ta' applikazzjoni u fid-dettall, u jista' ma jkoprix il-kwistjonijiet rilevanti kollha li jistgħu jinqalgħu fl-ippjanar ta' riżoluzzjoni futur. Issemmew il-punti ta' hawn taħt.

Skont il-membri tal-UE, il-qafas tal-insolvenza applikabbli bħalissa ma jagħmilx arranġamenti speċifiċi għas-CCPs. Barra minn hekk, il-kaskata tal-inadempjenza, għat-telf ta' inadempjenza, tista' ma tkunx allinjata mal-ġerarkija tal-krediturі f'riżoluzzjoni. Biex tittaffa din il-kwistjoni, l-Artikolu 62 tas-CCP-RRR jistabbilixxi li l-applikazzjoni sħiħa tal-obbligi kuntrattwali jew arranġamenti oħra fir-regoli operattivi tas-CCP jenħtieġ li titqies għall-kalkolu tal-kontrofattwali tal-NCWO.

---

[15] *Ir-rispons tas-CCP12 għad-dokument konsultattiv tal-FSB* intitolat *"Guidance on financial resources to support CCP resolution and on the treatment of CCP equity in resolution"*, CCP12, 2020, pp. 1-2, Response to FSB Consultation on Guidance on financial resources to support CCP resolution and on the treatment of CCP equity in resolution.

[16] *Response to FSB Consultation on Guidance on financial resources to support CCP resolution and on the treatment of CCP equity in resolution*, EACH, 2020, p. 11, Response to FSB Consultation on Guidance on financial resources to support CCP resolution and on the treatment of CCP equity in resolution.

[17] *Safeguarding Clearing: The Need for a Comprehensive CCP Recovery and Resolution Framework*, ISDA, 2017, safeguarding-clearing-final.pdf (isda.org).

[18] *Safeguarding Clearing: The Need for a Comprehensive CCP Recovery and Resolution Framework*, ISDA, 2017, p. 11.

[19] *2021 Resolution Report*, FSB, 2021, https://www.fsb.org/wp-content/uploads/P071221.pdf.

[20] *2021 Resolution Report*, FSB, 2021, p. 23.

Il-valutazzjoni preliminari ta' membri oħra hija li l-ekwità tidher li tassorbi bis-sħiħ mingħajr ma tikser is-salvagwardji tal-NCWO jew ir-riskju ta' pretensjonijiet ta' NCWO huwa limitat peress li l-valur ta' servizzi kontinwi, bl-applikazzjoni ta' għodod ta' riżoluzzjoni, huwa stmat li huwa ogħla mit-telf potenzjali. Sar ukoll il-punt li l-istrateġiji ta' riżoluzzjoni li jiddependu fuq involviment qawwi tal-membri tal-ikklirjar jidhru partikolarment xierqa biex jevitaw li jiksru l-kontrafattwali tal-NCWO.

Ġie indikat ukoll li, apparti s-CCP-RRR li ser tkun applikabbli dalwaqt, il-ħidma fis-CMGs dwar dan is-suġġett ser tkompli fl-2022 f'konformità mar-rakkomandazzjonijiet li saru fir-*Rapport ta' Riżoluzzjoni* tal-FSB tal-2021[21].

5. Il-valutazzjoni tal-Kummissjoni

Biex tiddeċiedi dwar emendi possibbli għall-għodda ta' valwazzjoni negattiva u ta' konverżjoni u għall-Artikolu 27(7) tas-CCP-RRR, il-Kummissjoni trid tqis dan li ġej:

- it-trattament tal-ekwità fir-regoli attwali u l-arranġamenti kuntrattwali tas-CCP;
- l-istrateġija ta' riżoluzzjoni prevista mill-awtoritajiet ta' riżoluzzjoni stabbilita fil-fażi preparatorja tal-ippjanar tar-riżoluzzjoni;
- l-implimentazzjoni prattika tal-qafas ta' rkupru u riżoluzzjoni tas-CCP mill-kulleġġi Ewropej ta' riżoluzzjoni tas-CCP;
- l-istandard tekniku regolatorju tal-Awtorità Ewropea tat-Titoli u s-Swieq li jmiss dwar il-valutazzjoni għall-applikazzjoni tal-prinċipju tal-NCWO;
- ħidma kontinwa mill-FSB u l-membri tas-CMGs dwar din il-kwistjoni.

L-awtoritajiet ta' riżoluzzjoni għadhom ma bdewx jinvestigaw it-trattament attwali tal-ekwità fir-regoli u l-arranġamenti kuntrattwali tas-CCP matul l-ippjanar tar-riżoluzzjoni minħabba li r-regoli rilevanti tas-CCP-RRR isiru applikabbli biss f'Awwissu 2022. L-Awtorità Ewropea tat-Titoli u s-Swieq qed tiżviluppa l-istandards tekniċi regolatorji dwar il-valutazzjoni, li se jeħtieġu regolament delegat li għandu jiġi adottat mill-Kummissjoni. Il-ħidma tal-FSB u tal-membri tas-CMGs għadha għaddejja u bħalissa mhijiex matura biżżejjed biex tagħti stampa definittiva dwar dan is-suġġett.

Is-CCP-RRR tippermetti lill-awtoritajiet ta' riżoluzzjoni tal-UE jikkunsidraw u jesploraw l-għażliet kollha tal-FSB deskritti fil-*Gwida dwar ir-Riżorsi Finanzjarji* għat-trattament tal-ekwità, inklużi:

- tibdil fl-arranġamenti ta' telf kuntrattwali;
- tniżżil sħiħ jew parzjali ta' ekwità;
- it-trasferiment ta' operazzjonijiet kritiċi lil entità tranżitorja;
- id-dilwizzjoni tas-sjieda eżistenti.

Dan jippermetti lill-awtoritajiet ta' riżoluzzjoni responsabbli, f'koordinazzjoni mal-kulleġġ ta' riżoluzzjoni, li jaqdu l-ħtiġijiet speċifiċi tas-CCP individwali matul l-ippjanar tar-riżoluzzjoni kif ukoll il-każ ta' kriżi individwali meta jwettqu riżoluzzjoni. Wara dan, ma hemm l-ebda ostaklu fis-CCP-RRR li jippermetti trattament xieraq tal-ekwità tas-CCP f'riżoluzzjoni.

[21] *2021 Resolution Report*, FSB, 2021, p. 23.

Madankollu, hemm bżonn ta' aktar ħidma biex jiġi żgurat li l-prinċipju ta' ekwità tas-CCP li jassorbi l-ewwel telf u li jkun qed jassorbi t-telf kollu fir-riżoluzzjoni jkun jista' jiġi applikat. Minħabba l-esperjenza prattika limitata miksuba u l-ħidma ta' politika li għaddejja, il-Kummissjoni ma tistax tikkonkludi jekk tkunx meħtieġa emenda għall-Artikolu 27(7) tas-CCP-RRR f'dan iż-żmien.

6. Konklużjoni

Fis-CCP-RRR, il-Parlament Ewropew u l-Kunsill inkarigaw lill-Kummissjoni biex tirrapporta dwar l-applikazzjoni tal-għodda ta' valwazzjoni negattiva u konverżjoni. B'mod partikolari, il-Kummissjoni kellha tiddetermina jekk kienx hemm ħtieġa għal kwalunkwe emenda ulterjuri dwar l-applikazzjoni tal-għodda ta' valwazzjoni negattiva u konverżjoni f'riżoluzzjoni tas-CCP, flimkien ma' għodod oħra ta' riżoluzzjoni li jirriżultaw f'telf finanzjarju mġarrab mill-membri tal-ikklirjar. Is-CCP-RRR tagħti lill-awtoritajiet ta' riżoluzzjoni tal-UE l-għodod biex jirriflettu dwar il-kwistjonijiet imqajma fil-*Gwida dwar ir-Riżorsi Finanzjarji* tal-FSB u għalhekk ma tillimitax l-għażliet ta' politika. Madankollu, peress li l-ħidma teknika għadha għaddejja u l-esperjenza prattika hija limitata, f'dan iż-żmien ma tista' ssir l-ebda rakkomandazzjoni biex jiġi emendat l-Artikolu 27(7) tas-CCP-RRR.

Madankollu, hemm bżonn li jiġu ċċarati dawn il-kwistjonijiet biex tiġi żgurata r-robustezza legali tar-reġim għall-irkupru u r-riżoluzzjoni tas-CCP tal-UE. Aktar ħidma fuq din il-kwistjoni se tippermetti valutazzjoni aktar komprensiva u mqarrba sew. Il-konklużjonijiet jenħtieġ li jiġu kondiviżi mal-Parlament Ewropew u mal-Kunsill malajr kemm jista' jkun u mhux aktar tard mit-12 ta' Frar 2026 meta l-Kummissjoni għandha tippreżenta r-rapport ta' valutazzjoni ġenerali tas-CCP-RRR.