

III

(Подготвителни актове)

ЕВРОПЕЙСКА ЦЕНТРАЛНА БАНКА

СТАНОВИЩЕ НА ЕВРОПЕЙСКАТА ЦЕНТРАЛНА БАНКА

от 20 септември 2017 година

относно предложение за регламент на Европейския парламент и на Съвета относно рамка за възстановяване и реструктуриране на централни контрагенти и за изменение на регламенти (ЕС) № 1095/2010, (ЕС) № 648/2012 и (ЕС) 2015/2365

(CON/2017/38)

(2017/C 372/05)

Въведение и правно основание

На 7 и 24 февруари 2017 г. Европейската централна банка (ЕЦБ) получи искания от Съвета на Европейския съюз и от Европейския парламент за становище относно предложение за регламент на Европейския парламент и на Съвета относно рамка за възстановяване и реструктуриране на централни контрагенти и за изменение на регламенти (ЕС) № 1095/2010, (ЕС) № 648/2012 и (ЕС) 2015/2365⁽¹⁾ (наричан по-долу „предложеният регламент“).

ЕЦБ е компетентна да даде становище на основание член 127, параграф 4 и член 282, параграф 5 от Договора за функционирането на Европейския съюз, тъй като предложеният регламент съдържа разпоредби, засягащи основните задачи на Европейската система на централните банки (ЕСЦБ) да определя и осъществява паричната политика и да насърчава нормалното функциониране на платежните системи съгласно член 127, параграф 2, първо и четвърто тире от Договора, както и задачата на ЕСЦБ да допринася за гладкото провеждане на политиките, свързани с пруденциалния надзор над кредитните институции и стабилността на финансовата система съгласно член 127, параграф 5 от Договора. В съответствие с член 17.5, първо изречение от Процедурния правилник на Европейската централна банка Управителният съвет при настоящото становище.

1. Общи забележки

1.1. ЕЦБ изразява силната си подкрепа за инициативата на Комисията да създаде специално предназначена рамка за възстановяване и реструктуриране на централни контрагенти (ЦК) като интегрален компонент на законодателната рамка на Съюза за финансовите пазари, на които ЦК играят особено важна роля в качеството им на лица, управляващи риска, в много пазарни сегменти. Непрекъснатостта на критичните им функции е от основно значение както за стабилността на финансовата система на Съюза, така и за трансмисионния механизъм на паричната политика. ЕЦБ изцяло подкрепя обхвата на предложения регламент от гледна точка на компетентността и правомощията на органите за реструктуриране, плановете за възстановяване и реструктуриране на ЦК, оценките на възможността за реструктуриране, мерките за ранна намеса, механизмите за задействане на реструктурирането, инструментите и правомощията за реструктуриране, включително държавните инструменти за финансова стабилизация, и разпоредбите относно трети държави. ЕЦБ е съгласна и с основната цел на предложения регламент.

1.2. ЕЦБ обаче смята, че предложеният регламент може да бъде подобрен най-вече в четири области.

1.2.1. На първо място, като се има предвид особено важната им роля за възстановяването и реструктурирането на ЦК, съгласно предложения регламент участниците в клиринга трябва да могат да направят надеждна прогноза на потенциалните си експозиции и да ги управляват. Същевременно обаче пазарните събития, които по същността си са малко вероятни и водят до възстановяването и реструктурирането на ЦК, не могат да бъдат изцяло предвидени

⁽¹⁾ COM(2016) 856 final.

предварително, поради това органите за реструктуриране трябва да разполагат с достатъчна гъвкавост при разработването на действията си. ЕЦБ препоръчва в предложението регламент да се постигне по-добър баланс между тези две съображения, като: i) се даде приоритет на ясно измерими инструменти за разпределяне на загубите при възстановяване; ii) органите за реструктуриране се насърчават да обмислят започване на реструктурирането, когато действията за възстановяване на баланса в портфейла и за разпределяне на непокрытите загуби ще доведат до значими и непредвидими загуби за участниците в клиринга; и iii) *ex ante* се осигури прозрачност във връзка с общите подходи и процесите за вземане на решения, следвани от органите за реструктуриране, когато използват свободата си на преценка в ключови области на реструктурирането. По принцип, предвид общата цел да се поддържа финансовата стабилност в Съюза, органите за реструктуриране следва да се съобразяват с необходимостта да се сведе до минимум разпространението на неблагоприятни верижни ефекти към участниците в клиринга и към финансовата система като цяло.

1.2.2. На второ място, една от основните цели на реструктурирането на ЦК е да се осигури непрекъснатостта на критичните им функции, без това да води до загуби за данъкоплатеца. Поради това от особено значение е наличието на надеждни правила, с които да се осигурят адекватни средства от частния сектор, да се разпределят финансовите загуби при реструктурирането и да се възстановят финансовите ресурси на ЦК. На евентуалната подкрепа от публичния сектор следва да се разчита единствено в краен случай и като временна мярка, за да се избегне моралният риск и да се създадат подходящи стимули за управление на риска *ex ante*. Според ЕЦБ гаранциите в предложението регламент трябва да бъдат засилени по следните начини: а) когато планират реструктурирането и правят оценки на възможността за реструктуриране, органите за реструктуриране следва да оценяват внимателно размера и надеждността на договореностите за финансиране при реструктурирането на ЦК, като се обърне специално внимание на сценариите, които надхвърлят „извънредни, но реалистични“ събития, и като се използва общ подход, основан на критерии; б) евентуалната употреба в краен случай на държавни инструменти за финансова стабилизация следва да бъде комбинирана с изчерпателни и надеждни договорености за възстановяването на временното финансиране в срок; и в) при прилагането на принципа за справедливо третиране на кредиторите, за да се осигури, че участник в клиринга, акционер в ЦК или кредитор не понася по-големи загуби при реструктурирането от загубите, които би понесъл в производството по несъстоятелност, следва да се прилагат реалистични допускания за стойността на запазената посредством реструктурирането непрекъсната дейност.

1.2.3. На трето място, режимът на самостоятелното възстановяване и реструктуриране на ЦК следва да се допълни с хоризонтално сътрудничество, за да се осигури съгласуваността и ефективното им взаимодействие.

— Възстановяването и реструктурирането на ЦК поражда значими рискови външни ефекти не само за непосредствено заинтересованите лица в отделния ЦК (както се признава от участието на колегии от органи за целите на планирането на възстановяването и реструктурирането и оценката на възможността за реструктуриране), но и за всички ЦК, включително тези, които извършват дейност в различни юрисдикции, тъй като те използват едни и същи банкови групи като основни клирингови членове и доставчици на услуги. Освен това сериозните пазарни събития, свързани с фалита на ЦК в сценариите за реструктуриране при неизпълнение на член, биха могли да засегнат едновременно няколко ЦК. В този контекст, ако акцентът се постави единствено върху самостоятелното възстановяване и реструктуриране на отделните ЦК, може да се окаже невъзможно те да бъдат планирани по надежден начин, подходящ с оглед на запазване на финансовата стабилност в Съюза; вместо това планирането им следва да се координира на равнището на всички ЦК в Съюза.

— Необходимо е да се признае и тясната взаимосвързаност между възстановяването и реструктурирането на ЦК предвид това, че планирането на възстановяването е неразривна част от планирането на реструктурирането на ЦК. Освен това планирането на възстановяването може да бъде пряко повлияно от планирането на реструктурирането чрез мерки, с които се цели да се преодолеят евентуалните пречки пред възможността за реструктуриране. Плановите за възстановяване и свързаните с тях договорни споразумения между ЦК и участниците в клиринга играят ключова роля и за спазването на принципа за справедливо третиране на кредиторите при реструктурирането като алтернатива на контрафактуалната хипотеза на несъстоятелност. На последно място, не е възможно предварително да се очертаят напълно границите между възстановяване и реструктуриране. В този контекст ЕЦБ счита, че на Европейския орган за ценни книжа и пазари (ЕОЦКП) следва да се възложи разработването на всеобхватна перспектива за способността на ЦК в Съюза да изпържат на евентуални пазарни събития, които засягат цялата система, надхвърлят „извънредните, но реалистични условия“ и обхващат както сценарии за възстановяване, така и сценарии за реструктуриране. При изпълнението на тази задача ЕОЦКП следва да си сътрудничи тясно с ЕСЦБ, включително с ЕЦБ, когато тя изпълнява надзорните си задачи, и с Европейския банков орган (ЕБО) предвид сериозните последици от възстановяването и реструктурирането на ЦК както за централните банки в качеството им на емисионни централни банки и надзорни органи, така и за органите за банков надзор.

- 1.2.4. На четвърто място, предвид все по-трансграничния характер на централизирания клиринг и високата степен на пазарна конкуренция, от основно значение е равнопоставеността между ЦК. Макар че ЦК и органите за реструктуриране следва да разполагат в подходяща степен с гъвкавост и свобода на преценка при изготвянето на индивидуални планове съответно за възстановяване и реструктуриране според специфичните за тях нужди и обстоятелства, е необходимо да има съгласуваност между плановете за възстановяване и реструктуриране от гледна точка на обхвата и строгостта на заложените подходи. Поради това тези планове следва да бъдат съобразени със съответните международни стандарти⁽²⁾. В този контекст ЕЦБ предлага предложеният регламент да бъде прецизиран, като съдържанието на плановете за възстановяване и реструктуриране и на оценките на възможността за реструктуриране за ЦК в Съюза бъде по-добре адаптирано към това, което вече е договорено и/или се разработва на международно равнище.
- 1.3. Предложеният регламент се прилага спрямо всички ЦК в Съюза независимо от това дали имат лиценз за банкова дейност или не. Въпреки че по принцип подкрепя този подход, ЕЦБ счита за необходимо да се направи по-задълбочена оценка, предвид специфичните характеристики на кредитните институции, на това дали няма да са полезни допълнителни уточнения във връзка с прилагането на регламента към ЦК с лиценз за банкова дейност, например предвид евентуалните проблеми, които възникват във връзка с третирането на депозитите на участниците, защитени с Директива 2014/49/ЕС на Европейския парламент и на Съвета⁽³⁾, при възстановяването или реструктурирането на ЦК.
- 1.4. На 13 юни 2017 г. Европейската комисия публикува предложение за изменение на Регламент (ЕС) № 1095/2010 на Европейския парламент и на Съвета⁽⁴⁾ („Регламентът за ЕОЦКП“) и Регламент (ЕС) № 648/2012 на Европейския парламент и на Съвета⁽⁵⁾ („Регламентът за европейската пазарна инфраструктура“) във връзка с процедурите и органите при лицензирането и надзора на установените в Съюза ЦК, включително засилването на ролята на емисионната централна банка по отношение на някои аспекти от надзора върху ЦК⁽⁶⁾ и създаването на изпълнителна сесия за ЦК към Съвета на надзорниците на ЕОЦКП. ЕЦБ подчертава, че настоящото становище се основава на действащата законодателна рамка в Съюза и не засяга позицията ѝ по евентуални бъдещи мерки, с които се засилват надзорните функции и задачите на емисионна централна банка по отношение на ЦК на равнището на Съюза. ЕЦБ е съгласна обаче, че може да са необходими целенасочени изменения, за да се вземе предвид новата роля на изпълнителната сесия за ЦК в колегиите съгласно Регламента за европейската пазарна инфраструктура, а впоследствие и в колегиите за реструктуриране. Освен това тя напълно подкрепя подхода, съгласно който по време на финализирането на предложеният регламент Комисията, Съветът и Европейският парламент внимателно ще оценят евентуалната роля на изпълнителната сесия за ЦК за стимулиране на съгласуването и ефективното взаимодействие между плановете за възстановяване и плановете за реструктуриране на ЦК и за наблюдението и смекчаването на последиците от съвкупния риск от тях за финансовата стабилност в Съюза, съобразно забележките на ЕЦБ в параграфи 1.2.3 и 1.2.4.

2. Специфични забележки

2.1. Участие на централните банки във възстановяването и реструктурирането

2.1.1. Режим на участието на централните банки

Евентуалният фалит на ЦК предполага значителни финансови рискове, които, ако не се управляват своевременно и ефективно, биха могли да се превърнат в сериозни заплахы за взаимосвързаните инфраструктури на финансовите пазари и финансовите институции, които участват в ЦК или им предоставят услуги, като в крайна сметка биха

⁽²⁾ За международните стандарти за възстановяване на инфраструктурите на финансовите пазари, вж. доклада „Възстановяване на инфраструктурите на финансовите пазари – преработен доклад“ на Комитета за плащания и пазарна инфраструктура (КППИ) на Банката за международни разплащания (БМР) и Международната организация на комисиите по ценни книжа (МОКЦК), 2017 г., достъпен на уебсайта на БМР www.bis.org. За международните стандарти за реструктуриране на инфраструктурите на финансовите пазари, вж. насоките на Съвета за финансова стабилност (СФС) в Допълнение II-Приложение 1 „Реструктуриране на инфраструктури на финансовите пазари (ИФП) и на участници в ИФП“ към документа „Основни показатели за ефективни режими на реструктуриране за финансовите институции“, 2014 г., достъпни на уебсайта на СФС www.fsb.org. През юли 2017 г. СФС публикува по-детайлни насоки в доклада, озаглавен „Насоки за реструктуриране и планиране на реструктурирането на централните контрагенти“. Този документ е достъпен на уебсайта на СФС.

⁽³⁾ Директива 2014/49/ЕС на Европейския парламент и на Съвета от 16 април 2014 г. относно схемите за гарантиране на депозити (ОВ L 173, 12.6.2014 г., стр. 149).

⁽⁴⁾ Регламент (ЕС) № 1095/2010 на Европейския парламент и на Съвета от 24 ноември 2010 г. за създаване на Европейски надзорен орган (Европейски орган за ценни книжа и пазари), за изменение на Решение № 716/2009/ЕО и за отмяна на Решение 2009/77/ЕО на Комисията (ОВ L 331, 15.12.2010 г., стр. 84).

⁽⁵⁾ Регламент (ЕС) № 648/2012 на Европейския парламент и на Съвета от 4 юли 2012 г. относно извънборсовите деривати, централните контрагенти и регистрите на транзакции (ОВ L 201, 27.7.2012 г., стр. 1).

⁽⁶⁾ Предложение за регламент на Европейския парламент и на Съвета за изменение на Регламент (ЕС) № 1095/2010 за създаване на Европейски надзорен орган (Европейски орган за ценни книжа и пазари) и на Регламент (ЕС) № 648/2012 по отношение на процедурите и участващите органи при лицензирането на ЦК, както и на изискванията за признаване на ЦК от трети държави, COM(2017) 331 final.

могли да изложат на опасност финансовата и паричната стабилност. Подходящият режим за възстановяване и реструктуриране на ЦК, чиято цел е да се осигури ефективното и своевременно избягване на тези рискове, има пряко отношение към правомощията на централните банки във връзка с определянето и осъществяването на паричната политика, насърчаването на нормалното функциониране на платежните системи, приноса за финансовата стабилност и, когато е приложимо, надзора върху кредитните институции. Освен това централните банки следва да имат отявлена роля в разработването и изпълнението на стратегиите за възстановяване и реструктуриране на ЦК в качеството им на: а) надзорни органи; б) доставчици на особено важни платежни услуги и услуги по сетълмент на ЦК; и в) евентуални доставчици на ликвидни средства за ЦК и/или основните клирингови членове, които се предоставят по усмотрение на съответните централни банки и по съответните правила.

ЕЦБ изтъква необходимостта ЕОЦКП да си сътрудничи за целите на предложения регламент не само с Европейския орган за застраховане и професионално пенсионно осигуряване (ЕОЗППО) и с ЕБО, но и с ЕЦБ/ЕСЦБ във връзка с изпълнението на задачите на ЕСЦБ да определя и осъществява паричната политика и да насърчава нормалното функциониране на платежните системи, както и във връзка с изпълнението на задачите на ЕЦБ по отношение на пруденциалния надзор върху кредитните институции⁽⁷⁾. Поради това емисионните централни банки и надзорните органи на ЦК в ЕС следва да участват в хоризонталното сътрудничество във връзка с плановете за възстановяване и реструктуриране на ЦК в Съюза, както е обяснено в параграф 2.2, и в разработването на регулаторни технически стандарти (РТС) за техническите детайли на плановете за реструктуриране, оценките на възможността за реструктуриране и функционирането на колегиите за реструктуриране, както е посочено в параграфи 2.2, 2.4 и 2.5.

2.1.2. Режим на гласуване в колегиите за реструктуриране

Съгласно член 4, параграфи 1 и 2 от предложения регламент органът за реструктуриране трябва да създаде, управлява и председателства колегията за реструктуриране, която включва централните банки, които емитират валутите, в които са деноминирани финансовите инструменти, които най-често са обект на клиринг⁽⁸⁾, и компетентните органи, отговорни за надзора на клиринговите членове на ЦК, които са установени в трите държави членки, чиито вноски в гаранционния фонд на ЦК са най-големи⁽⁹⁾.

Ако централните банки от Евросистемата, които заедно образуват емисионната централна банка за еврото, се представляват от ЕЦБ или национална централна банка (НЦБ) и пруденциалният надзор върху кредитните институции, които са значими клирингови членове на ЦК, се осъществява от ЕЦБ, тези две роли следва да имат отделни пласове. Както ЕЦБ вече е изтъкнала⁽¹⁰⁾, това са две различни функции с различни цели и това е отразено в оперативното разделение между функцията на ЕЦБ, свързана с паричната политика, и надзорната функция на ЕЦБ.

2.1.3. Централните банки като участници в клиринга

С предложения регламент⁽¹¹⁾ се определят правилата и процедурите, свързани с възстановяването и реструктурирането на ЦК, лицензирани в съответствие с Регламент (ЕС) № 648/2012. Разпоредбите му се прилагат не само по отношение на ЦК, но и по отношение на участниците в клиринга на ЦК, т.е. клиринговите членове и клиенти⁽¹²⁾. Във връзка с дейността им съгласно Договора и националното законодателство членовете на ЕСЦБ могат да действат като клирингови членове и като клиенти. Ако органите за реструктуриране решат по свое усмотрение да използват инструментите за разпределяне на позициите и загубите съгласно предложения регламент, това би означавало, че централните банки, които действат като клирингови членове или клиенти на ЦК във връзка със законоустановените им операции, ще участват в споделянето на финансовите загуби. Това би довело до риска тези загуби

⁽⁷⁾ Вж. Регламент (ЕС) № 1024/2013 на Съвета от 15 октомври 2013 г. за възлагане на Европейската централна банка на конкретни задачи относно политиките, свързани с пруденциалния надзор над кредитните институции (ОВ L 287, 29.10.2013 г., стр. 63).

⁽⁸⁾ Вж. член 4, параграф 2, буква з) от предложения регламент.

⁽⁹⁾ Вж. член 4, параграф 2, буква в) от предложения регламент.

⁽¹⁰⁾ Вж. отговора на ЕЦБ на консултацията на Комисията във връзка с прегледа на Регламента за европейската пазарна инфраструктура, достъпен на уебсайта на ЕЦБ www.ecb.europa.eu.

⁽¹¹⁾ Вж. член 1 от предложия регламент.

⁽¹²⁾ Вж. член 2, точка 17 от предложия регламент.

да засегнат балансовата позиция на централната банка и да увредят репутацията ѝ. Освен това в предложената рамка следва да се вземат предвид специфичните характеристики на централните банки в качеството им на участници в клиринга на ЦК, като не се забравя първопричината за евентуалния фалит на ЦК, а именно неизпълнение на един или повече от клиринговите членове. Централните банки се различават от другите участници в клиринга на ЦК, тъй като по правило те са платежоспособни и неподатливи на фалит поради специалния си статут, свързан с публичноправния характер на правомощията им. Предвид ограничените рискове, които централните банки създават в качеството им на участници в клиринга на ЦК, някои ЦК ще позволят на централните банки да бъдат приети като клирингови членове при изменени условия. Поради това е трудно да се приеме, че участници в клиринга на ЦК като централните банки, които не създават рискове за ЦК, в които участват, ще трябва да понесат разходите, свързани с фалита на тези ЦК, включително в сценарий на реструктуриране. На последно място, от гледна точка на съгласуваността с целите на предложениния регламент, е необходимо да се избегне създаването на морален риск или на погрешни представи относно ролята на централните банки. Увеличението на експозициите на членовете на ЕСЦБ към проблемни ЦК е в противоречие с основните мотиви на предложениния регламент да се предотврати използването на публичните финанси, за да се спре фалитът на ЦК. Поради това ЕЦБ предлага членовете на ЕСЦБ да бъдат изключени от обхвата на инструментите за разпределяне на позициите и загубите, предвидени в членове 28—31 от предложениния регламент, когато действат като участници в клиринга на ЦК.

2.1.4. Централните банки като органи за реструктуриране

Предложениият регламент предвижда, че НЦБ могат да бъдат определени за органи за реструктуриране на ЦК⁽¹³⁾. Същевременно, освен че предоставят експертен опит в областта на инфраструктурите на финансовите пазари, НЦБ имат законоустановената задача да насърчават нормалното функциониране на платежните системи и да допринасят за гладкото провеждане на политиките, свързани със стабилността на финансовата система. Въпреки тази законоустановена задача, ако на основание предложениния регламент държава членка определи НЦБ за орган за реструктуриране на ЦК, конкретните детайли на предложеното оправомощаване ще трябва да бъдат оценени от ЕЦБ от гледна точка на забраната за парично финансиране съгласно член 123 от Договора⁽¹⁴⁾.

Освен това, въпреки че съгласно предложениния регламент НЦБ (в качеството ѝ на орган за реструктуриране) може да е собственик, изцяло или частично, на мостов ЦК⁽¹⁵⁾, тя не може да поема или финансира задълженията на мостовия ЦК. При всички обстоятелства ролята ѝ на собственик на лицето трябва да бъде съобразена със забраната за парично финансиране в член 123 от Договора и НЦБ трябва да изпълнява тази роля, без да се засягат финансовата и институционалната ѝ независимост⁽¹⁶⁾. В този смисъл ЕЦБ подчертава, че съгласно член 123 от Договора, с който се забранява, *inter alia*, финансирането на задълженията на публичния сектор към трети лица, НЦБ не могат да финансират допълнителните форми на финансиране⁽¹⁷⁾, необходими за да се осигури ефективното използване на инструментите за реструктуриране⁽¹⁸⁾. Това не засяга компетентността на централните банки да вземат решения независимо и по тяхно усмотрение, отделно от евентуалната им роля на органи за реструктуриране, относно предоставянето на ликвидност на платежоспособни лица съгласно съответните правила и в рамките на границите, наложени от забраната за парично финансиране съгласно Договора.

2.2. Колегии съгласно Регламента за европейската пазарна инфраструктура, колегии за реструктуриране и комитет за реструктуриране към ЕОЦКП

ЕЦБ подкрепя общата рамка за дейността на колегиите съгласно Регламента за европейската пазарна инфраструктура и на колегиите за реструктуриране за целите на сътрудничеството в областта на планирането на възстановяването, планирането на реструктурирането, оценките на възможността за реструктуриране и реструктурирането. Предвид обаче необходимостта от ефективно участие на централните банки и на органите за банков надзор както в разработването, така и в изпълнението на стратегиите за възстановяване и реструктуриране на ЦК, ЕЦБ препоръчва да бъдат разработени РТС за дейността на колегиите за реструктуриране в тясно сътрудничество с ЕСЦБ, включително ЕЦБ, когато тя изпълнява надзорните си задачи, и с ЕБО.

Както е посочено в параграф 1.2.3, режимът на колегиите на равнището на всеки отделен ЦК следва да бъде допълнен с хоризонтална структура, за да се вземе предвид режимът на възстановяване и реструктуриране

⁽¹³⁾ Вж. член 3, параграф 1 от предложениния регламент.

⁽¹⁴⁾ Вж. параграфи 2.2 и 2.3 от Становище CON/2017/2. Всички становища на ЕЦБ са публикувани на уебсайта на ЕЦБ www.ecb.europa.eu.

⁽¹⁵⁾ Вж. член 42, параграф 2 от предложениния регламент.

⁽¹⁶⁾ Вж. параграф 3.3 от Становище CON/2012/99 на Европейската централна банка от 29 ноември 2012 г. относно предложение за директива за създаване на рамка за възстановяване и оздравяване на кредитни институции и инвестиционни посредници (ОВ С 39, 12.2.2013 г., стр. 1).

⁽¹⁷⁾ Вж. член 44 от предложениния регламент.

⁽¹⁸⁾ Вж. параграф 3.4 от Становище CON/2012/99.

на всички ЦК в Съюза. С цел да се стимулират съгласуваността на подходите и ефективното взаимодействие между режимите на възстановяване и реструктуриране на ЦК в Съюза, ЕОЦКП следва да оцени режимите на възстановяване и реструктуриране от гледна точка на съвкупния им ефект върху финансовата стабилност в Съюза чрез редовното провеждане на стрес тестове и симулации на кризи по отношение на евентуални стресови събития, засягащи цялата система. Поради особеностите на процеса на възстановяване и реструктуриране на ЦК е необходима комбинирана оценка на въздействието на режима на възстановяване и реструктуриране на ЦК. За разлика от режима за банките реструктурирането на ЦК е във възможно най-голяма степен обвързано с процеса на възстановяване. Съгласно предложения регламент, като спазват определени дерогации, органите за реструктуриране трябва да налагат изпълнението на съществуващи или неуредени договорни задължения на ЦК, преди да използват инструментите за реструктуриране⁽¹⁹⁾. Освен това, ако отклонение от правилата за дейност на ЦК при реструктуриране е довело до ситуация, в която клиринговите му членове са понесели повече финансови загуби, отколкото при ликвидация, те имат право на обезщетение⁽²⁰⁾.

За разлика от банките самите ЦК не поемат финансовия риск, а го управляват от името на клиринговите членове, докато инструментите за разпределяне на позициите и загубите зависят на практика от клиринговите членове в ЦК. В този контекст органите, осъществяващи надзор върху ЦК, органите за реструктуриране на ЦК и органите за банков надзор следва да си сътрудничат тясно при планирането на възстановяването и реструктурирането, за да се гарантира, че банките могат да се подготвят по подходящ начин за свързани с това задължения и да ги управляват, като по този начин се намалява и рискът възстановяването и реструктурирането на ЦК да доведе до неблагоприятни верижни ефекти във финансовата система. В същия смисъл е необходима и тясна координация с централните банки в ролята им на емисионни централни банки и надзорни органи, както е посочено в параграф 2.1.1. Поради това, когато изпълнява хоризонталните си задачи във връзка с планирането на възстановяването и реструктурирането, ЕОЦКП следва да си сътрудничи с ЕСЦБ и органите за банков надзор, включително с ЕЦБ, когато тя изпълнява надзорните си задачи. В съответствие с гореизложеното предложеният регламент следва да съдържа по-общо изискване ЕОЦКП да си сътрудничи с ЕСЦБ.

На последно място, след приключването на започнатия с предложението на Комисията от 13 юни 2017 г. преглед на законодателството на Съюза в областта на надзора върху ЦК, може да се наложи ЕЦБ да преосмисли позицията си относно органа, който следва да има правомощия да извършва хоризонталната оценка на режима на възстановяване и реструктуриране на ЦК.

2.3. Планиране на възстановяването

2.3.1. Съдържание на плановете за възстановяване

Трябва да бъде прецизирано съдържанието на плановете за възстановяване съгласно предложения регламент. По-специално, основната цел на планирането на възстановяването следва да бъде изрично посочена от гледна точка на осигуряването на всеобхватен и ефективен набор от инструменти за възстановяване, с които на ЦК се дава възможност да разпределя непокритите загуби, да покрива недостига на ликвидност и да възстановява позициите в баланса и финансовите ресурси, включително собствения си капитал, така че да продължи да предоставя критичните услуги.

Подобно на разпоредбите в предложения регламент за съдържанието на плановете за реструктуриране⁽²¹⁾ ЦК трябва да разграничат в плановете си за възстановяване евентуалните стрес сценарии, които се дължат на неизпълнение на клирингов член, от стрес сценариите, които се дължат на други причини, и да вземат предвид комбинацията между тези сценарии за възстановяване и евентуалните системни събития. По отношение на загубите, свързани с неизпълнение, е важно отразените сценарии да бъдат достатъчно сериозни и следователно ЦК трябва да вземат предвид евентуалното неизпълнение на повече от двама от най-големите им клирингови членове. По отношение на загубите, които не са свързани с неизпълнение, в съответствие с доклада за възстановяване на инфраструктурите на финансовите пазари на КППИ и МОКЦК от 2017 г.⁽²²⁾ от ЦК следва изрично да се изисква да вземат предвид загубите от инвестиции, общите търговски загуби и, ако е приложимо, рисковете, свързани с неизпълнението на критична за ЦК функция от трето лице.

В съответствие с изискванията за плановете за реструктуриране в предложения регламент⁽²³⁾ следва изрично да се уточни, че в плановете за възстановяване не се допуска нито извънредна публична финансова подкрепа, нито спешна помощ за осигуряване на ликвидност от централна банка, нито помощ за осигуряване на ликвидност от централна банка при нестандартизирани условия за обезпечение, матуритет и лихвен процент.

⁽¹⁹⁾ Вж. член 27, параграфи 3 и 4 от предложия регламент.

⁽²⁰⁾ Вж. член 27, параграф 5 от предложия регламент.

⁽²¹⁾ Вж. член 13, параграф 3 от предложия регламент.

⁽²²⁾ Вж. бележка под линия 2.

⁽²³⁾ Вж. член 13, параграф 4 от предложия регламент.

Изискванията в плановете за възстановяване да са отчетени интересите на всички лица, които вероятно ще бъдат засегнати от плана, и да се гарантира, че клиринговите членове нямат неограничени експозиции към ЦК, са съществени и поради това следва да бъдат преместени от приложението в основния текст на предложениния регламент.

На последно място, следва да се прецизира последователността на инструменти за разпределяне на загубите при възстановяване. Тъй като е много важно участниците в клиринга да са в състояние да измерват, управляват и контролират потенциалните си експозиции при възстановяване във възможно най-голяма степен, следва да се даде приоритет на инструментите, които могат да бъдат изцяло изчислени предварително (като например ограничените до определен размер искания за предоставяне на парични средства), пред другите инструменти за разпределяне на загуби, при които евентуалните суми ще зависят предимно от пазарните движения и позициите, държани в неопределен бъдещ момент, когато започне възстановяването.

2.3.2. Оценяване на плановете за възстановяване

ЕЦБ приветства ролята на органа за реструктуриране във връзка с прегледа на плана за възстановяване, за да се набележат мерките в него, които могат да окажат неблагоприятно въздействие върху възможността за реструктуриране на ЦК, и във връзка с препоръките към компетентните органи по тези въпроси⁽²⁴⁾. Тази гаранция е основно значение предвид това, че плановете за възстановяване са началната точка в реструктурирането на ЦК. С цел да се гарантира ефективното действие на тази разпоредба, ЕЦБ препоръчва да се уточни, че прегледът от органа за реструктуриране може да се извършва не само в контекста на първоначалното одобрение на плана за възстановяване, но и на по-късен етап, когато органът за реструктуриране направи или актуализира оценката си на възможността за реструктуриране на ЦК. Това е важно, тъй като органите за реструктуриране вероятно ще изготвят плановете си за реструктуриране и оценките на възможността за реструктуриране едва след като е финализиран планът за възстановяване на ЦК.

2.3.3. Процедура за координиране на плановете за възстановяване

ЕЦБ смята, че процедурата за гласуване на плановете за възстановяване в колегиите, създадени съгласно Регламент (ЕС) № 648/2012⁽²⁵⁾, следва да бъде съгласувана с процедурата за становищата на колегиите, уредена в член 17, параграф 4 и член 19 от същия регламент. Изискването за мнозинство от две трети от гласовете в колегиата, за да се отнесе въпросът до ЕОЦКП за медиация, ако в предварително определения срок колегиата не може да вземе единодушно решение⁽²⁶⁾, вероятно ще бъде по-ефективно средство за своевременно вземане на решения от колегиите и за намаляване на необходимостта от медиацията на ЕОЦКП с цел приемането на становище на колегиата. Този подход ще засили и участието на всички компетентни органи, които могат да бъдат засегнати от решението на колегиата.

2.4. Планиране на реструктурирането

2.4.1. Съдържание на плановете за реструктуриране

В съответствие с предложенията в параграф 2.3.1 във връзка със съдържанието на плановете за възстановяване ЕЦБ счита, че в плановете за реструктуриране следва да се обособят и сценариите, несвързани с неизпълнение на клирингов член⁽²⁷⁾. По същия начин, за да се гарантира, че плановете за реструктуриране са подходящи за всички приложими случаи, които надхвърлят „извънредните, но реалистични условия“, по отношение на сценариите, свързани с неизпълнение, в плана за реструктуриране следва да се вземе предвид не само неизпълнението на един или повече от клиринговите членове на ЦК⁽²⁸⁾, но и неизпълнението на поне трима клирингови членове, към които ЦК има най-големи експозиции, тъй като съгласно Регламент (ЕС) № 648/2012 от ЦК вече се изисква да разполагат с достатъчно финансови ресурси, за да преодолеят евентуалното неизпълнение на поне двама клирингови членове, към които те имат най-големи експозиции.

⁽²⁴⁾ Вж. член 10, параграф 4 от предложениния регламент.

⁽²⁵⁾ Вж. член 12, параграфи 2—5 от предложениния регламент.

⁽²⁶⁾ Това означава, че ако мнозинство от две трети от членовете на колегиата изрази отрицателно становище във връзка с плана за възстановяване, всеки един от засегнатите органи може да отнесе въпроса до ЕОЦКП за медиация.

⁽²⁷⁾ Вж. член 13, параграф 3 от предложениния регламент.

⁽²⁸⁾ Вж. член 13, параграф 3, буква а), подточка i) от предложениния регламент.

ЕЦБ приветства изискването в плана за реструктуриране да не се допускат извънредна публична финансова подкрепа, спешна помощ за осигуряване на ликвидност от централна банка и помощ за осигуряване на ликвидност от централна банка при нестандартизирани условия за обезпечение, матуритет и лихвен процент⁽²⁹⁾. Същевременно, предвид важността, която се отдава на предотвратяването на евентуални загуби за данъкоплатеца при реструктуриране, ЕЦБ препоръчва в предложениния регламент изрично да се закрепят изискването органът за реструктуриране да направи предпазливи предположения за необходимите финансови ресурси с оглед на постигането на целите на реструктурирането и за ресурсите, които той очаква, че ще бъдат налични съгласно правилата и договореностите на ЦК в момента на започване на реструктурирането.

С цел да се постигне по-добра съгласуваност между ключовите аспекти на плана за реструктуриране⁽³⁰⁾ и международните стандарти, ЕЦБ препоръчва в минимално изискуемото съдържание на плановете за реструктуриране да се добавят следните елементи:

- прогнозна времева рамка за възстановяването на финансовите ресурси на ЦК (т.е. гаранционния фонд и регулаторния капитал);
- описание на общия подход и процесите за вземане на решения, следвани от органа за реструктуриране в ключови области на реструктурирането, с цел да се насърчи планирането и прозрачността за заинтересованите лица във връзка с бъдещите действия по реструктуриране⁽³¹⁾. Тук се включват: а) вероятният подход на органа за реструктуриране при започване на реструктурирането, включително ключовите показатели, които оказват влияние върху решението на органа за реструктуриране дали да постави ЦК в режим на реструктуриране в различните видове сценарии на реструктуриране, свързани с неизпълнение и несвързани с неизпълнение; б) допълкова, доколкото органът за реструктуриране трябва да се отклони от правилата и договореностите на ЦК, вероятният общ подход, който той ще следва при изчисляването и разпределянето на загубите, включително предполагаемия избор и последователност на различните инструменти за разпределяне на загуби, и начинът, по който той ще прилага гаранцията за справедливо третиране на кредиторите и оценява загубите в контрафактуалната хипотеза за тези цели;
- описание на договореностите за обмен на информация в рамките на колегията за реструктуриране по време на реструктурирането⁽³²⁾.

ЕЦБ приветства факта, че предложеният регламент предвижда разработването на РТС за техническите детайли на плановете за реструктуриране⁽³³⁾. ЕЦБ обаче подчертава, че тези РТС следва да бъдат разработени в тясно сътрудничество с ЕСЦБ, включително ЕЦБ, когато тя изпълнява надзорните си задачи, и с ЕБО. Участието на ЕСЦБ е изключително важно предвид ключовата роля, която емисионните централни банки играят за осигуряването на условия за непрекъснат достъп до особено важни платежни услуги и услуги по сетълмент и за предоставянето на ликвидност съгласно съответната им компетентност.

2.4.2. Процедура за координиране на плановете за реструктуриране

В съответствие с предложенията в параграф 2.3.3 във връзка с процедурата за координиране на плановете за възстановяване ЕЦБ смята, че процедурата за гласуване на плановете за реструктуриране в колегията за реструктуриране⁽³⁴⁾ следва да бъде съгласувана с процедурата в член 17, параграф 4 и член 19 от Регламент (ЕС) № 648/2012.

2.5. Възможност за реструктуриране

2.5.1. Съдържание на оценките на възможността за реструктуриране

ЕЦБ смята, че техническите аспекти, които органът за реструктуриране трябва да вземе предвид при оценката на възможността за реструктуриране на ЦК, следва да бъдат включени в РТС, а не в приложение към предложениния регламент⁽³⁵⁾. Тези РТС следва да бъдат разработени в тясно сътрудничество с ЕСЦБ, включително ЕЦБ, когато тя изпълнява надзорните си задачи, и с ЕБО.

⁽²⁹⁾ Вж. член 13, параграф 4 от предложениния регламент.

⁽³⁰⁾ Вж. член 13, параграф 6 от предложениния регламент.

⁽³¹⁾ Вж. точка 7.5, подточки и) и в) от доклада на СФС „Насоки за реструктуриране и планиране на реструктурирането на централните контрагенти“.

⁽³²⁾ Ibid., точка 7.5, подточка xiii).

⁽³³⁾ Вж. член 13, параграф 8 от предложениния регламент.

⁽³⁴⁾ Вж. член 15 от предложениния регламент.

⁽³⁵⁾ Вж. член 16, параграф 4 от предложениния регламент.

ЕЦБ приветства правомощието на органа за реструктуриране да изисква от ЦК да задели ресурси за повишаване на капацитета за покриване на загуби, за рекапитализация и за възстановяване на предварително набраните ресурси, ако наличните средства за финансиране на реструктурирането се считат за недостатъчни⁽³⁶⁾. С цел ефективно прилагане на това правомощие в РТС за оценката на възможността за реструктуриране следва да се посочат минималните критерии, които органите за реструктуриране трябва да вземат предвид, когато оценяват адекватността на средства за финансиране на реструктурирането на ЦК. В момента този аспект не е включен в предложениния регламент⁽³⁷⁾. Органът за реструктуриране следва да вземе предвид поне следните елементи⁽³⁸⁾:

— в случай на сценарии на реструктуриране, свързани с неизпълнение: а) рисковите характеристики, сложността и несигурността на ценообразуването на продуктите, чийто клиринг се извършва, и евентуалната степен на допустима грешка при изчисленията на първоначалния марж и на маржа на отклонение; б) размера, структурата и ликвидността на базовия пазар в стресови условия; в) броя на неизпълненията на клиринговите членове, който се покрива от наличните предварително набрани и вече предоставени ресурси при „извънредни, но реалистични“ условия; г) наличността на инструменти, като например частично разваляне на договорите и намаляване на стойността на печалбите от вариационните маржини, и евентуалното им въздействие върху засегнатите участници в клиринга; е) доверието в нефинансираните споразумения за посрещане на евентуалните нужди на ЦК; и

— освен това, и за всички видове загуби, заместимостта на ЦК на обслужваните от него пазари и доверието в допълнителни споразумения, като например застрахователни договори или гаранции от дружеството майка, за преолюване на непокрытите кредитни загуби.

Освен това, тъй като може да е трудно изискването, наложено от органа за реструктуриране съгласно член 17, параграф 7, буква л), ЦК да емитират задължения, които могат да се използват при споделянето на загуби в качеството им на инструмент за поемане на загуби, да се съвмести с ролята и бизнес модела на ЦК като лица, управляващи риска, преди използването на това правомощие следва да се направи цялостна оценка на въздействието.

На последно място, при изготвянето на РТС за оценката на възможността за реструктуриране ЕОЦКП следва да вземе предвид предстоящите оценки или доклади на СФС във връзка с финансовите ресурси за реструктурирането на ЦК⁽³⁹⁾.

2.5.2. Процедура за координиране на оценките на възможността за реструктуриране

В съответствие с предложенията в параграфи 2.3.3 и 2.4.2 във връзка с процедурата за координиране на плановете за възстановяване и плановете за реструктуриране, ЕЦБ смята, че процедурата за гласуване, която се прилага от колегиите за реструктуриране по отношение на оценката на възможността за реструктуриране⁽⁴⁰⁾, следва да бъде съгласувана с процедурата в член 17, параграф 4 и член 19 от Регламент (ЕС) № 648/2012.

2.6. Реструктуриране

2.6.1. Цели на реструктурирането

ЕЦБ счита, че целта на реструктурирането, която се изразява в защита на публичните средства чрез свеждане до минимум на зависимостта от извънредна публична финансова подкрепа⁽⁴¹⁾, следва да бъде разширена, като изрично се включи свеждането до минимум на риска от евентуални загуби за данъкоплатеца, предвид това, че договореностите за временно публично финансиране могат да се изготвят по различни начини от гледна точка на гаранциите за намаляването на евентуалните рискове за данъкоплатеца.

⁽³⁶⁾ Вж. член 17, параграф 7, буква л) от предложениния регламент.

⁽³⁷⁾ Вж. Раздел В „Въпроси, които органът за реструктуриране разглежда при оценката на възможността за реструктуриране на ЦК“ от приложението към предложениния регламент.

⁽³⁸⁾ Вж. раздел 6 от доклада на СФС „Насоки за реструктуриране и планиране на реструктурирането на централните контрагенти“.

⁽³⁹⁾ СФС ще продължи да работи в областта на финансовите ресурси при реструктуриране на ЦК и въз основа на допълнителен анализ и на придобития при планирането на реструктурирания опит ще реши до края на 2018 г. дали има нужда от допълнителни насоки. Вж. въвеждането на доклада на СФС „Насоки за реструктуриране и планиране на реструктурирането на централните контрагенти“.

⁽⁴⁰⁾ Вж. член 18 от предложениния регламент.

⁽⁴¹⁾ Вж. член 21, параграф 1, буква г) от предложениния регламент.

2.6.2. Условия за реструктуриране

Тъй като е много трудно предварително да се определи границата между възстановяване и реструктуриране, а започването на реструктурирането навреме е от основно значение за ефективността му и избягването на ненужното унищожаване на икономическа стойност, е важно компетентните органи и органите за реструктуриране да си сътрудничат тясно в периода, предшестваш реструктурирането. Поради това ЕЦБ счита, че компетентният орган следва да предоставя на органа за реструктуриране, незабавно и по собствена инициатива, информацията, че ЦК е проблемен или е вероятно да стане проблемен, а не само да отговаря на искания за информация от органа за реструктуриране ⁽⁴²⁾.

Предвид целта да се поддържа системната стабилност един от приоритетите при възстановяването и реструктурирането на ЦК е да се предотвратят значимите и непредвидими загуби за клиринговите членове на ЦК. Възстановяването и реструктурирането на ЦК няма да бъде ефективно, ако се основава предимно на очакването, че клиринговите членове ще могат да поемат значителни задължения за плащане. Потенциалният фалит на други клирингови членове поради внезапни експозиции, които те не могат да управляват, би могъл да изостри вече създаденото се в определени точки на финансовата система напрежение, особено предвид взаимосвързаността между ЦК. Поради това за предпочитане е инструментите за разпределяне на загуби при много значими и непредвидими разходи за клиринговите членове да се използват от органа за реструктуриране, а не от ЦК по време на възстановяването. Органът за реструктуриране вероятно ще се намира в по-добра позиция от ЦК с оглед на преценката на последиците от определен курс на действие за финансовата стабилност. В този контекст ЕЦБ препоръчва в предложения регламент да се посочи, че органът за реструктуриране има правомощието да предприеме действие по реструктуриране, когато: а) ЦК не е в състояние да възстанови баланса в портфейла и да разпредели непокрытите загуби или има вероятност да не е в състояние да го направи; или б) ЦК ще бъде в състояние да възстанови баланса в портфейла и да разпредели непокрытите загуби единствено с действия по възстановяване, които могат да създадат значими и непредвидими загуби за клиринговите членове в ЦК.

2.6.3. Инструменти за реструктуриране

С цел да се предотврати моралният риск и да се сведат до минимум евентуалните загуби за данъкоплатеца, използването на държавни инструменти за финансова стабилизация ⁽⁴³⁾ следва да бъде обвързано не само с условието за одобрение съгласно рамката на Съюза за държавната помощ ⁽⁴⁴⁾, но и да бъде поставено в зависимост от наличието на надеждни механизми за навременно и цялостно възстановяване на предоставените ресурси.

Във връзка с инструментите за разпределяне на позициите ЕЦБ смята, че по принцип следва да се даде приоритет на частичното разваляне пред цялостното разваляне предвид ключовата цел на реструктурирането да се запази непрекъснатостта на критичните функции на ЦК. Поради това тя препоръчва цялостното разваляне да се прилага само в случаите, когато органът за реструктуриране счита, че няма друга възможност, която да доведе до по-добър резултат за финансовата стабилност.

2.6.4. Финансиране на реструктурирането

Предвид това, че основната цел на предложения регламент е да се избегнат загубите за данъкоплатеца при реструктурирането на ЦК, ЕЦБ смята, че в разпоредбите за държавните инструменти за финансова стабилизация не са изяснени в достатъчна степен необходимите гаранции. Като минимум, в съответствие с международните насоки на СФС ⁽⁴⁵⁾, сред условията за използването на държавните инструменти за финансова стабилизация в предложения регламент следва да се включи като крайна мярка изискването органите за реструктуриране: а) да определят ясни срокове за възстановяването на предоставените ресурси; и б) да осигурят наличието на ефективни и надеждни начини за възстановяването на тези ресурси. В този смисъл ЕЦБ също така смята, че възстановяването на разходите, направени във връзка с използването на държавните инструменти за финансова стабилизация ⁽⁴⁶⁾, следва да бъде разширено. ЕЦБ подкрепя сегашното предложение разходите да бъдат възстановени на първо място от ЦК в режим на реструктуриране, купувача му или от постъпленията, получени в резултат от прекратяването на мостовата институция. Тези източници обаче може да не са достатъчни за покриването на всички направени разходи.

⁽⁴²⁾ Вж. член 22, параграф 1 от предложения регламент.

⁽⁴³⁾ Вж. член 27 от предложения регламент.

⁽⁴⁴⁾ В съответствие с определението в член 2, параграф 1, точка 53 от Директива 2014/59/ЕС на Европейския парламент и на Съвета от 15 май 2014 г. за създаване на рамка за възстановяване и реструктуриране на кредитни институции и инвестиционни посредници и за изменение на Директива 82/891/ЕИО на Съвета и директиви 2001/24/ЕО, 2002/47/ЕО, 2004/25/ЕО, 2005/56/ЕО, 2007/36/ЕО, 2011/35/ЕС, 2012/30/ЕС и 2013/36/ЕС и на регламенти (ЕС) № 1093/2010 и (ЕС) № 648/2012 на Европейския парламент и на Съвета (ОВ L 173, 12.6.2014 г., стр. 190), това е „рамката, създадена с членове 107, 108 и 109 ДФЕС и регламенти, както и всички актове на Съюза, включително насоки, съобщения и обявления, изготвени или приети съгласно член 108, параграф 4 или член 109 ДФЕС“.

⁽⁴⁵⁾ Вж. раздел 6 от доклада на СФС „Насоки за реструктуриране и планиране на реструктурирането на централните контрагенти“.

⁽⁴⁶⁾ Вж. член 27, параграф 9 от предложения регламент.

Поради това органите за реструктуриране трябва да търсят последващо възстановяване на публичните средства от клиринговите членове в съответствие с правилата и договореностите на ЦК, като същевременно се намалят рисковете за финансовата стабилност.

2.7. *Принцип на справедливо третиране на кредиторите, при което те не понасят по-големи загуби, отколкото при обичайното производство по несъстоятелност*

Принципът на справедливо третиране на кредиторите, при което те не понасят по-големи загуби, отколкото при обичайното производство по несъстоятелност (наричан по-долу „принципът на справедливо третиране на кредиторите“) е основна гаранция, с която се осигурява, че участниците в клиринга, акционерите и другите кредитори няма да бъдат третирани по-неблагоприятно при реструктуриране, отколкото в хипотетичен алтернативен сценарий, в който органът за реструктуриране не се намесва и ЦК е прекратен съгласно приложимото право в областта на несъстоятелността. В същото време, за да се избегнат прекомерно високите искиове за обезщетение от съответните заинтересовани лица, е важно методологията за оценка, която стои в основата на прилагането на принципа на справедливо третиране на кредиторите, да отразява правилно справедливата стойност на запазената посредством реструктурирането на ЦК непрекъснатата дейност. В това отношение необходимостта от справедлив и балансиран подход се подсилва от рисковете за публичния сектор, като в крайна сметка финансовата тежест се понася от данькоплатците. Правилното отчитане на справедливата стойност на запазената посредством реструктурирането на ЦК непрекъснатата дейност е съществено съображение в контекста на реструктурирането на ЦК, което ще бъде предвидено само при изключително сериозни пазарни събития, когато нарушаването на критичните функции на ЦК най-вероятно ще се съпътства от широкомащабно унищожаване на финансова стойност и много ограничени възможности за двустранен клиринг.

В този контекст ЕЦБ смята, че справедливата оценка на ЦК за целите на прилагането на принципа на справедливо третиране на кредиторите ще трябва да се извършва не само от гледна точка на активите и пасивите в баланса на ЦК в момента, в който реструктурирането започва, но ще трябва да се основава и на по-цялостна, реалистична оценка на стойността на ЦК в случай на ликвидация, като се вземат предвид загубите, разходите за замяна и унищожаването на стойност, които ще възникнат от прекратяването на услугите или ликвидацията на ЦК.

2.8. *Технически забележки и предложения за изменение*

Когато ЕЦБ отправя препоръки за изменения на предложения регламент, конкретните предложения с обяснителен текст към тях се представят в технически работен документ. Техническият работен документ е достъпен на английски език на уебсайта на ЕЦБ.

Съставено във Франкфурт на 20 септември 2017 година.

Председател на ЕЦБ

Mario DRAGHI
