

Informacja w sprawie terminu rozpoczęcia stosowania przepisów Rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 648/2012 z dnia 4 lipca 2012 (EMIR) przez strony kontraktów pochodnych zawartych poza rynkiem regulowanym

I. Informacje podstawowe

Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 648/2012 z dnia 4 lipca 2012 r. w sprawie instrumentów pochodnych będących przedmiotem obrotu poza rynkiem regulowanym, kontrahentów centralnych i repozytoriów transakcji (dalej: „Rozporządzenie”) weszło w życie z dniem 16 sierpnia 2012 roku¹. **Rozporządzenie, jako akt bezpośredniego stosowania, co do zasady nie wymaga transpozycji przepisów do prawa krajowego². Niemniej jednak pełne wdrożenie systemu regulacyjnego Rozporządzenia, oznaczające konieczność stosowania regulacji przez wszystkie obowiązane przedsiębiorstwa oraz urzędy nadzoru, nastąpi dopiero po przyjęciu i opublikowaniu przez Komisję Europejską 20 standardów technicznych, opracowanych przez Europejski Urząd Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych (dalej: „ESMA”), stanowiących niezbędne uzupełnienie treści Rozporządzenia. Może to nastąpić już w I kwartale 2013 roku. Projekty standardów technicznych zostały podane przez ESMA do wiadomości publicznej w dniu 27 września³.**

Przepisy Rozporządzenia mają zastosowanie do przedsiębiorstw finansowych oraz niefinansowych z siedzibą w UE, zdefiniowanych w art. 2 ust. 8 i 9 Rozporządzenia, którzy zawarli kontrakt pochodny poza rynkiem regulowanym („kontrahent”), a także pośrednio do podmiotów spoza UE, zawierających kontrakty pochodne z podmiotami z UE.

Rozporządzenie określa dwie podstawowe kategorie kontrahentów:

- „**kontrahentów finansowych**”, do których należą banki, zakłady ubezpieczeń i reasekuracji, firmy inwestycyjne, zarządzający funduszami inwestycyjnymi UCITS oraz alternatywnymi, instytucje pracowniczych programów emerytalnych;
- „**kontrahentów niefinansowych**”, do których należą wszystkie przedsiębiorstwa będące stronami kontraktów pochodnych zawartych poza rynkiem regulowanym, nienależące do kategorii kontrahentów finansowych.

Przepisy Rozporządzenia, doprecyzowane poprzez standardy techniczne, nałożą na strony kontraktów pochodnych wymogi dotyczące:

¹ Treść opublikowana dostępna m.in. na stronach internetowych Eur-lex oraz na stronie www.knf.gov.pl pod linkiem „Regulacje UE”, zakładka „Rozliczenia i rozrachunek”

² W celu dostosowania obowiązujących w Polsce przepisów do reżimu prawnego wprowadzanego przez Rozporządzenie, prowadzony jest jednak przegląd dotychczasowych przepisów oraz rekomendacji nadzorczych.

³ Treść dokumentu ESMA *Final Report* z dnia 27 września 2012 (ref. ESMA/2012/600) zawierającego projekty standardów technicznych do Rozporządzenia, dostępna na stronie internetowej ESMA <http://www.esma.europa.eu>, w dziale: Markets- POST-TRADING- Documents

- **Obowiązku centralnego rozliczenia** przez kontrahentów wymienionych powyżej niektórych typów kontraktów pochodnych, zawieranych poza rynkiem regulowanym (dalej: „w obrocie OTC”). Komisja Europejska otrzymała uprawnienie do wprowadzenia, na wniosek ESMA, obowiązku przekazywania wszystkich kontraktów określonego typu zawieranych w obrocie OTC do rozliczenia przez centralnego kontrahenta (CCP), pod warunkiem iż na terytorium UE określone CCP uzyska zezwolenie na podstawie Rozporządzenia na prowadzenie rozliczeń dla danego typu kontraktu. Kontrakty pochodne, które będą objęte obowiązkiem rozliczenia, będą musiały być rozliczane w CCP dysponującym odpowiednim zezwoleniem na rozliczanie danej klasy kontraktów. Klasy kontraktów pochodnych, objęte obowiązkiem centralnego rozliczenia, jak również CCP dysponujące zezwoleniem, zostaną ujęte w rejestrze publicznym prowadzonym przez ESMA.
- **Ograniczania ryzyka kontraktów pochodnych nie rozliczanych centralnie przez CCP:** w przypadku nierozliczanych przez CCP kontraktów pochodnych w obrocie OTC, kontrahenci mają obowiązek przestrzegać określonych procedur i uzgodnień zapewniających monitorowanie i zarządzanie ryzykiem operacyjnym oraz kredytowym, tak jak m.in.: terminowe zatwierdzanie warunków kontraktu (konfirmacja), uzgadnianie portfeli (porównanie i weryfikacja danych), wczesne wykrywanie i rozstrzyganie sporów pomiędzy stronami oraz monitorowanie wartości kontraktów. Ponadto, w przypadku wszystkich kontrahentów finansowych jak również kontrahentów niefinansowych o bardzo dużych pozycjach w kontraktach pochodnych, kontrakty nierozliczane przez CCP będą również podlegały **wymogom w zakresie posiadania procedur zarządzania ryzykiem zapewniających wymianę zabezpieczeń.**
- **Zgłaszania danych nt. kontraktów:** Rozporządzenie nakłada na wszystkich kontrahentów posiadających kontrakty dotyczące instrumentów pochodnych zawarte w obrocie OTC, a także CCP rozliczające takie kontrakty, obowiązek przekazywania do podmiotów określanych jako repozytoria transakcji, posiadających odpowiednie zezwolenie ESMA, szczegółowych danych na temat zawartych, zmodyfikowanych oraz zamkniętych kontraktów.

Wszyscy kontrahenci niefinansowi, zawierający kontrakty pochodne w obrocie OTC, będą podlegali obowiązkowi ograniczania ryzyka kontraktów pochodnych nie rozliczanych centralnie przez CCP oraz obowiązkowi zgłaszania kontraktów. Natomiast **kontrahenci niefinansowi o bardzo dużych pozycjach w kontraktach pochodnych** (tj. przekraczających określonych w standardzie technicznym progi, gdy kontrakty te nie są bezpośrednio związane z ograniczaniem ryzyka - *hedging*) będą podlegali tak jak kontrahenci finansowi obowiązkowi centralnego rozliczenia danych typów kontraktów, a także wymogom w zakresie posiadania procedur zarządzania ryzykiem zapewniających wymianę zabezpieczeń.

Zwolnieniu z obowiązku rozliczenia i wymogów dwustronnego zabezpieczenia, w przypadku spełnienia określonych warunków, mogą podlegać jedynie **transakcje wewnątrzgrupowe**, przy czym o zamiarze zastosowania tego wyłączenia strona musi informować właściwy organ nadzoru. Istnieje również trzyletni okres zwolnienia z obowiązku rozliczenia centralnego danych typów kontraktów, mający zastosowanie do **transakcji programów emerytalnych.**

W związku z zarysowanymi powyżej wymogami, **kontrahenci finansowi i niefinansowi powinni dokonać oceny stopnia swego przygotowania do stosowania Rozporządzenia.**

Najistotniejsze kwestie, które powinny być przedmiotem analizy przez każdego kontrahenta w ramach przygotowań do spełniania wymogów Rozporządzenia są następujące:

- **czy istniejące systemy i procesy są odpowiednie** do wdrożenia nowych wymogów ograniczania ryzyka operacyjnego określonych w Rozporządzeniu i do wykonywania innych obowiązków wynikających z tego aktu;
- **czy zostały zawarte właściwe umowy w zakresie dostępu do wystarczających zabezpieczeń**, dla nierozliczanych centralnie transakcji dotyczących kontraktów pochodnych w obrocie OTC.

Orientacyjnie, kluczowe dla kontrahentów – stron kontraktów pochodnych w obrocie OTC **daty z harmonogramu wdrożenia przepisów** Rozporządzenia można określić następująco:

- prawdopodobne opublikowanie standardów technicznych określających zarządzanie ryzykiem operacyjnym nierozliczanych instrumentów pochodnych w obrocie OTC – I kwartał 2013 roku (z uwzględnieniem kwestii opisanej w punkcie II poniżej);
- prawdopodobna data uznania repozytoriów transakcji, skutkująca obowiązkiem każdorazowego zgłoszenia przez kontrahentów kontraktów zawartych w obrocie OTC faktu zawarcia, modyfikacji i zamknięcia kontraktu pochodnego – II kwartał 2013 roku (z uwzględnieniem kwestii opisanej w punkcie II poniżej);
- Udzielenie zezwoleń kontrahentom centralnym (CCP) na rozliczenie danych typów kontraktów i wprowadzenie obowiązku centralnego rozliczania przez kontrahentów określonych typów kontraktów – II/III kwartał 2013 roku.

Wszystkie podane terminy są zależne od postępów procesu wdrażania EMIR przez Komisję Europejską oraz gotowości operacyjnej europejskich CCP oraz repozytoriów.

II. Stosowanie po 16 sierpnia 2012 r. przepisów zawartych w art. 9 ust. 1 oraz art. 11 ust. 3 Rozporządzenia

Jak wskazano w punkcie I, co do zasady konieczność stosowania regulacji przez wszystkie właściwe przedsiębiorstwa oraz urzędy nadzoru, nastąpi dopiero po przyjęciu przez Komisję Europejską standardów technicznych, do których odwołuje treść Rozporządzenia. Motyw (recital) 93 stanowi, że „każde zobowiązanie nałożone w drodze niniejszego rozporządzenia będzie miało zastosowanie dopiero od dnia, w którym niezbędne regulacyjne standardy techniczne wejdą w życie”.

Niemniej jednak, pomimo powyższego założenia Rozporządzenie wprowadza dwa przepisy, które kreuja w stosunku do kontrahentów kontraktów w obrocie OTC **obowiązki powstające już od dnia 16 sierpnia 2012:**

- 1) art. 9 ust. 1 Rozporządzenia („**Obowiązek zgłaszania**”);
- 2) art. 11 ust. 3 Rozporządzenia („**Techniki ograniczania ryzyka** kontraktów pochodnych będących przedmiotem obrotu poza rynkiem regulowanym, nierozliczanych przez CCP”).

Ad. 1)

W art. 9 ust. 1 Rozporządzenia, unijny ustawodawca zawarł **konkretny i bezwzględnie obowiązujący termin**, który wprowadza obowiązek zgłaszania (do repozytoriów transakcji) kontraktów pochodnych, które:

- a) zostały zawarte **przed 16 sierpnia 2012 r.** i w dalszym ciągu są obowiązujące w tym dniu;
- b) zostały zawarte **w dniu 16 sierpnia 2012 r. lub po tym dniu.**

Powyższy przepis oznacza, iż **obowiązek zgłaszania powstał w momencie wejścia w życie Rozporządzenia** pomimo faktu, iż w dniu 16 sierpnia 2012 r., ani też do tego momentu, nie zostały opracowane ostateczne wymogi odnośnie szczegółów takich zgłoszeń (będzie to przedmiotem standardu technicznego zgodnie z art. 9 ust. 5 Rozporządzenia), ani też formatu (będzie to przedmiotem standardu technicznego zgodnie z art. 9 ust. 6). Nie zostały dotychczas w ramach reżimu EMIR autoryzowane właściwe repozytoria transakcji. Zatem, zgłaszanie kontraktów w tym momencie nie jest technicznie możliwe.

W związku z powyższym, **kontrahenci** będący stronami opisanych kontraktów pochodnych, zarówno finansowi jak też niefinansowi, w celu pozostawania w zgodzie z przepisami Rozporządzenia, **powinni być przygotowani do dokonania tzw. back-loading tzn. zgłoszenia do wybranego repozytorium wszystkich właściwych kontraktów** tj. obowiązujących lub zawartych w dniu 16 sierpnia 2012 roku i po tej dacie. Obowiązek ten zrealizuje się w nieznanym aktualnie momencie w przyszłości, w którym znane będą szczegóły oraz format takich zgłoszeń, a także znane będzie odpowiednie repozytorium transakcji. Urząd KNF zwraca uwagę, iż konkretne propozycje dotyczące momentu, w którym powstanie obowiązek zgłaszania transakcji zawiera art. 5 ("*Reporting start date*" - data początkowa zgłaszania) Załącznika VII.I do dokumentu ESMA (*Annex VII.I*, str. 185 *Final Report*). Prawdopodobny zakres danych odnośnie każdego z kontraktów, których zgłoszenie do wybranego dowolnie repozytorium transakcji spowoduje brak konfliktu podmiotu będącego stroną kontraktu pochodnego z przepisami EMIR, zawarty jest w Załączniku VII.I do dokumentu ESMA (*Annex VII.I*, str. 187-193 *Final Report*). Kontrahenci powinni zatem zbierać i przechowywać opisane dane, dla ich przekazania do repozytorium transakcji we właściwym czasie tzn. po nadejściu daty początkowej zgłaszania. W sytuacji, gdyby żadne repozytorium nie było gotowe gromadzić danych nt. określonych kontraktów do 1 lipca 2015 roku, zgłoszenia takie będzie gromadzić ESMA.

Urząd KNF informuje ponadto, iż kontrahenci będą mieli odpowiednio długi okres na wykonanie opisanego obowiązku zgłoszenia kontraktów, które zostały zawarte po 16 sierpnia 2012m ale wygasły lub zostały zrealizowane przed terminem przyjęcia przez Komisję Europejską standardów technicznych, zgodnie z art. 9 ust. 5 oraz ust. 6 (prawdopodobnie okres na zgłoszenie tych kontraktów wyniesie 3 lata od momentu przyjęcia standardów).

Ad. 2)

Art. 11 ust. 3 Rozporządzenia zawiera ogólny **wymóg dotyczący procedur zarządzania ryzykiem**, które muszą istnieć w przypadku nierozliczanych kontraktów pochodnych w obrocie OTC, zawartych w dniu 16 sierpnia 2012 r. i po tej dacie. Przy czym, art. 11 ust. 15 nakłada na Europejskie Urzędy Nadzoru (ESAs)⁴ obowiązek opracowania projektu regulacyjnych standardów technicznych, podlegających przyjęciu przez Komisję, określających wspomniane procedury zarządzania ryzykiem, w tym poziom i rodzaj zabezpieczenia oraz niezbędne uzgodnienia dotyczące wyodrębnienia zabezpieczeń.

Według wyjaśnień Komisji Europejskiej otrzymanych przez Urząd KNF za pośrednictwem ESMA, oznacza to w tym wypadku, iż zgodnie z treścią wymienionego art. 11 ust. 3 **ustawodawca wspólnotowy zdecydował, że kontrahenci (strony kontraktów**

⁴ dotąd Europejskie Urzędy Nadzoru tj. ESMA, EBA i EIOPA nie przedstawiły projektu odpowiedniego standardu technicznego

pochodnych zawartych 16 sierpnia 2012 lub po tej dacie) powinni dysponować własnymi procedurami zarządzania ryzykiem, zapewniającymi terminowe i precyzyjne wnoszenie odpowiednio wyodrębnionych zabezpieczeń w odniesieniu do kontraktów terminowych w obrocie OTC. W zakresie, w jakim przepis ten jest wystarczająco jasny i precyzyjny, jego wymogi podlegają bezpośredniemu zastosowaniu od dnia 16 sierpnia 2012 r. Oznacza to, iż każdy kontrahent finansowy oraz niefinansowy o dużym zaangażowaniu w kontrakty pochodne (nie spełniające kryteriów *hedging*⁵) winien stosować odpowiednią, własną procedurę zarządzania ryzykiem wynikającym z kontraktów OTC, obejmującą wnoszenie odpowiednio wyodrębnionych zabezpieczeń.

Ponieważ dokładny poziom i rodzaj zabezpieczeń podlegających wymianie zostanie określony w regulacyjnych standardach technicznych, które mają zostać przyjęte przez Komisję na podstawie art. 11 ust. 15, zatem **do czasu przyjęcia tych standardów przez Komisję Europejską, kontrahenci mają swobodę kształtowania treści własnych zasad i procedur**. Z chwilą przyjęcia wspomnianych standardów, kontrahenci będą musieli dostosować w odpowiednim zakresie swoje procedury, aby były one zgodne z tymi standardami od daty ich wejścia w życie.

⁵ Kryteria definiujące *hedging* zaproponowane przez ESMA zawarte w dokumencie Final Report, punkt III.V, str. 15-18

