

Opinia Europejskiego Komitetu Ekonomiczno-Społecznego „Wniosek dotyczący rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady w sprawie ram na potrzeby prowadzenia działań naprawczych oraz restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji w odniesieniu do kontrahentów centralnych oraz zmieniającego rozporządzenia (UE) nr 1095/2010, (UE) nr 648/2012 i (UE) 2015/2365”

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

(2017/C 209/05)

Sprawozdawca: **Antonio GARCÍA DEL RIEGO**

Wniosek o konsultację	Rada Unii Europejskiej, 7.2.2017 Parlament Europejski, 13.2.2017
Podstawa prawna	Art. 114 i 304 Traktatu o funkcjonowaniu Unii Europejskiej.
Sekcja odpowiedzialna	Sekcja ds. Unii Gospodarczej i Walutowej oraz Spójności Gospodarczej i Społecznej
Data przyjęcia przez sekcję	8.3.2017
Data przyjęcia na sesji plenarnej	29.3.2017
Sesja plenarna nr	524
Wynik głosowania (za/przeciw/wstrzymało się)	226/2/2

1. Wnioski i zalecenia

1.1. Europejski Komitet Ekonomiczno-Społeczny (EKES) z zadowoleniem przyjmuje proponowane „Ramy naprawy oraz restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji kontrahentów centralnych”⁽¹⁾, które mają na celu przejście do definitywnego i zharmonizowanego procesu naprawy oraz restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji w odniesieniu do rozliczeń kontrahentów centralnych (CCP) w UE, i popiera zarówno zawarte w nich cele, jak i przyjęte podejście.

1.2. EKES podkreśla, że kluczowe znaczenie ma wdrożenie obecnej decyzji grupy G 20 w sprawie globalnego zarządzania CCP, a także szczegółowych zaleceń stałego komitetu Rady Stabilności Finansowej ds. współpracy w zakresie nadzoru i ram regulacyjnych, grupy sterującej ds. rezolucji Rady Stabilności Finansowej, Komitetu ds. Systemów Płatności i Rozrachunku, Międzynarodowej Organizacji Komisji Papierów Wartościowych (IOSCO) i Bazylejskiego Komitetu Nadzoru Bankowego w postaci zharmonizowanego i wiążącego prawodawstwa zapewniającego stabilne, bezpieczne i równe warunki działania w skali światowej.

1.3. Dlatego też Komitet chciałby, aby w proponowanym rozporządzeniu przewidziano mechanizm umożliwiający elastyczne dostosowywanie się do przyszłych zmian w zakresie międzynarodowego konsensusu w sprawie CCP, tj. zaleceń Rady Stabilności Finansowej⁽²⁾.

1.4. W opinii EKES-u przekształcenie obecnego systemu indywidualnych rozwiązań dla CCP opartych na zaleceniach międzynarodowych i krajowych organach nadzoru w definitywne rozporządzenie w sprawie naprawy oraz restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji, które będzie przejrzyste, spójne, solidne i kompleksowe, a także proporcjonalne i zachowujące aktualność w kontekście innych przepisów, takich jak dyrektywa w sprawie naprawy oraz restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji banków (BRRD), ma ogromne znaczenie.

1.4.1. W tym kontekście EKES jest zdania, że jednolity organ ds. nadzoru oraz jednolity organ ds. restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji CCP ułatwiły im dzielenie się wiedzą ekspercką i danymi, a także zapewnienie, by nowe rozporządzenie zostało wdrożone przez CCP w sposób znormalizowany w całej Europie, co wyeliminuje obecną mozaikę krajowych organów nadzoru stosujących nieco odmienne kryteria i narzędzia nadzorcze.

⁽¹⁾ COM(2016) 856 final.

⁽²⁾ Zob. również na przykład: „EBA and ESMA call to clarify margin requirements between CRR and EMIR”, 18 stycznia 2017 r. Zalecenia zawarte w sprawozdaniu, w celu uniknięcia powielania wymogów dotyczących transakcji pochodnych i tym samym uniknięcia zwiększonego ryzyka regulacyjnego oraz wyższych kosztów monitorowania przez właściwe organy.

1.5. Mając na uwadze zasadniczą rolę Europejskiego Banku Centralnego (EBC) w ramach Jednolitego Mechanizmu Nadzorczego dla sektora bankowego, jego istniejące kompetencje w zakresie zapewniania efektywnych i rzetelnych systemów rozliczeniowych i płatniczych oraz systemów rozrachunku⁽³⁾, a także jego rolę w zapewnianiu CCP dostępu do pieniądza banku centralnego, EKES zdecydowanie zaleca, by rozważyć wykorzystanie lub poszerzenie mandatu EBC, tak by stał się on zarówno centralnym europejskim organem nadzoru nad CCP w ramach Jednolitego Mechanizmu Nadzorczego, jak i centralnym organem ds. restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji w ramach EBC/Eurosystemu.

1.6. EKES uważa, że dla organów nadzorczych w tym obszarze należy przewidzieć dodatkowe narzędzia monitorowania, aby umożliwić uzyskanie kompleksowego obrazu pozycji ryzyka poszczególnych członków rozliczających wśród wielu CCP (w tym CCP z państw trzecich) oraz CCP na różnych rynkach, modelując potencjalny efekt domina w odniesieniu do pozycji we wszystkich CCP. Organy nadzoru, a najlepiej centralny organ nadzoru, powinny być uprawnione do przeprowadzania własnych, całościowych testów warunków skrajnych, by co kwartał, miesiąc lub dzień, stosownie do sytuacji, móc zrozumieć analizę pozycji ryzyka i aktywów ograniczających ryzyko odnośnych CCP. Oprócz tego co roku ESMA przeprowadzałaby test warunków skrajnych CCP na mocy rozporządzenia w sprawie infrastruktury rynku europejskiego (EMIR).

1.7. Chociaż EKES zakłada, że nastąpi naturalna sekwencja – najpierw restrukturyzacja i uporządkowana likwidacja jednego lub kilku członków rozliczających na mocy BRRD i następnie – w razie konieczności – naprawa oraz restrukturyzacja i uporządkowana likwidacja jednego lub kilku CCP, należy wyjaśnić, że mogą się zdarzyć sytuacje, w których naprawie jednego lub większej liczby CCP należy przyznać pierwszeństwo przed naprawą jednego lub większej liczby banków będących ważnymi członkami rozliczającymi tych CCP.

1.8. EKES wnosi, by w planach naprawy CCP uściślono narzędzia i środki, które zostaną uwzględnione w celu ponownego zbilansowania ich portfeli, gdyż we wniosku nie określono, które warianty plany naprawy powinny zawierać, a które wykluczać.

1.9. W opinii Komitetu należy uważnie przyjrzeć się, w jaki sposób zastosowanie instrumentów podziału pozycji i strat może wpłynąć na kontrahentów niefinansowych i wyodrębnione aktywa klientów pośrednich uczestników rozliczających, tj. w przypadku rozwiązywania umów oraz obniżenia wartości zysków wypłacanych przez CCP na rzecz wykonujących zobowiązania członków rozliczających. Z podobnych względów Komitet z zadowoleniem przyjmuje fakt, że obecny wniosek nie obejmuje „redukcji wartości początkowego depozytu zabezpieczającego”, gdyż nie byłoby to odpowiednie narzędzie naprawy oraz restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji, ani „redukcji wartości zysków ze zmiennego depozytu zabezpieczającego”, gdyż należy się spodziewać pozycji zabezpieczonych.

1.10. Zdaniem EKES-u należy usunąć z proponowanych przepisów wszelką bezpośrednią wzmiankę o ratowaniu CCP z wykorzystaniem pieniędzy podatników, a szczególnie wykluczyć takie działania w przypadku CCP z państw trzecich. Możliwość udzielania nadzwyczajnego publicznego wsparcia finansowego należy pozostawić do decyzji odnośnych władz w stosownych przypadkach i tym samym dopilnować, by miała ona faktycznie nadzwyczajny charakter. Dopuszczana obecnie możliwość udzielania na pewnych warunkach nadzwyczajnego publicznego wsparcia finansowego może stworzyć pokusę nadużycia. To również sprawiłoby, że utworzenie jednego organu nadzorczego i jednolitego organu ds. restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji byłoby bardziej politycznie akceptowalne z krajowego punktu widzenia.

1.10.1. W tym kontekście EKES postuluje, podążając dalej w tym kierunku, aby takie same lub podobne wiążące standardy wprowadzono również w odniesieniu do CCP, którzy uzyskali zezwolenie na mocy rozporządzenia w sprawie infrastruktury rynku europejskiego (EMIR)⁽⁴⁾ zgodnie z decyzją w sprawie „równoważności” jako organizacje rozliczeniowe z państw trzecich („CCP z państw trzecich”).

1.11. EKES proponuje, by uprawnienia organu ds. restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji do rozwiązania niektórych lub wszystkich umów w odniesieniu do usług rozliczeniowych świadczonych przez CCP były stosowane w sposób bardzo restrykcyjny w przypadku gdy CCP wspiera rynki gotówkowe i rozlicza produkty gotówkowe.

⁽³⁾ Jednym z podstawowych zadań Eurosystemu, jest *popieranie należytego funkcjonowania systemów płatniczych* (art. 127 ust. 2 Traktatu o funkcjonowaniu Unii Europejskiej oraz art. 3 ust. 1 Statutu Europejskiego Systemu Banków Centralnych i Europejskiego Banku Centralnego). Podstawa prawna kompetencji Eurosystemu w dziedzinie systemów płatniczych i systemów rozrachunku zawarta jest w art. 127 ust. 2 Traktatu o funkcjonowaniu Unii Europejskiej. Zgodnie z art. 22 Statutu Europejskiego Systemu Banków Centralnych i Europejskiego Banku Centralnego „EBC i krajowe banki centralne mogą stwarzać udogodnienia, a EBC może uchylać rozporządzenia, w celu zapewnienia skuteczności i rzetelności systemów rozliczeń i płatności w ramach Unii i z innymi krajami”.

⁽⁴⁾ 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.

1.12. EKES uważa, że zawieszenie obowiązku rozliczania w przypadku restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji pojedynczego kontrahenta centralnego musi być zastosowane z uwzględnieniem potencjalnego wpływu na inne CCP uprawnione do świadczenia usług rozliczeniowych w tej samej klasie aktywów.

2. Kontekst

2.1. Zarówno unijna dyrektywa w sprawie naprawy oraz restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji banków (BRRD), jak i amerykańska ustawa Dodd-Franka, nakładają na banki wymóg posiadania planów sanacyjno-naprawczych, aby umożliwić ich uporządkowaną likwidację na wypadek kryzysu, z ograniczonym wpływem na szersze rynki finansowe. Od czasu wprowadzenia w następstwie rozporządzenia EMIR i ustawy Dodd-Franka obowiązku rozliczania centralnego CCP mają coraz większe znaczenie dla ogólnego bezpieczeństwa i stabilności systemu finansowego. W związku z tym, oprócz zapewnienia odporności CCP, konieczne jest solidne planowanie naprawy oraz restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji w celu zapewnienia, by silniejsze uzależnienie od centralnego rozliczania nie doprowadziło do powstania nowej kategorii podmiotów, które są „zbyt duże, by upaść”.

2.1.1. Chociaż upadłość CCP jest statystycznie mało prawdopodobna, ze względu na ich szczególny model biznesowy i nacisk na zarządzanie ryzykiem, sytuacja taka może, z uwagi na centralną rolę CCP na rynku jako instytucji finansowych o znaczeniu systemowym, łatwo rozprzestrzenić się w obrębie systemu finansowego, wywołując efekt domina wśród członków rozliczających oraz wspieranych rynków. Jest to zdarzenie o niskim prawdopodobieństwie, lecz dużej sile oddziaływania.

2.2. CCP odgrywają kluczową rolę w systemie finansowym, zarządzając złożoną siecią relacji opartych na ryzyku kontrahenta. Dokonują tego zasadniczo, (i) pośrednicząc między stronami umów będących przedmiotem obrotu na jednym lub wielu rynkach finansowych (regulowanych lub poza rynkiem giełdowym – pozagiełdowych) oraz (ii) chroniąc się przed niewykonaniem zobowiązań przez swoich użytkowników poprzez pobieranie, zarówno od sprzedającego, jak i kupującego, odpowiednich depozytów i zabezpieczeń oraz wprowadzanie w życie uzgodnień dotyczących podziału strat (tzw. kaskadowego pokrywania strat w przypadku niewykonania zobowiązania, z którego korzysta się w sytuacjach nadzwyczajnych, gdy indywidualne depozyty okażą się niewystarczające)⁽⁵⁾.

2.3. W porównaniu z rozliczaniem dwustronnym uczestnik CCP narażony jest na mniejsze ryzyko dzięki temu, że korzysta z wielostronnego kompensowania, odpowiedniego zabezpieczenia i uwspólnienia strat. CCP kompensują zobowiązania uczestników (pozycje długie i krótkie) w odniesieniu do poszczególnych produktów, określając pojedynczy wielostronny bilans dla każdego produktu/uczestnika, niezależnie od tożsamości kontrahenta przed nowacją. W przypadku gdy produkty są ze sobą w znacznym stopniu skorelowane CCP mogą określać depozyty zabezpieczające uczestników dla grupy produktów (ustalenie wysokości depozytu zabezpieczającego na poziomie portfela), co umożliwia im kompensowanie ryzyka poprzez posiadanie pozycji w produktach skorelowanych.

2.4. Aby działalność CCP przynosiła pełne korzyści, CCP muszą 1) skutecznie zarządzać ryzykiem oraz posiadać wystarczające dostępne zasoby finansowe oraz 2) podlegać ostremu nadzorowi regulacyjnemu i wymogom w zakresie nadzoru. Po pierwsze, CCP muszą być wystarczająco odporne, w tym sensie, że ich zasoby finansowe (w tym wymogi dotyczące depozytów zabezpieczających, fundusze na wypadek niewykonania zobowiązania oparte na wniesionych z góry wkładach oraz zasoby płynności) z bardzo dużym prawdopodobieństwem umożliwią im przetrwanie w sytuacji upadłości członków rozliczających i innych zdarzeń powodujących zakłócenia. Po drugie, CCP muszą posiadać plany naprawy, które pozwalają im na podział nadwyżki strat i wygenerowanie dodatkowej płynności bez nadmiernego obciążania członków rozliczających oraz innych instytucji finansowych, spośród których wiele jest także instytucjami o znaczeniu systemowym. CCP muszą poza tym dysponować wiarygodnymi planami restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji.

2.5. W 2009 r. przywódcy grupy G 20 zobowiązali się zapewnić, by wszystkie znormalizowane kontrakty na instrumenty pochodne będące przedmiotem obrotu poza rynkiem regulowanym były rozliczane za pośrednictwem CCP. Szersze wykorzystanie centralnego rozliczania instrumentów pochodnych ma zwiększyć stabilność finansową poprzez:

- zwiększenie wielostronnego kompensowania,
- wymaganie od uczestników rynku instrumentów pochodnych, by przekazali odpowiednią ilość zmiennego i początkowego depozytu zabezpieczającego,
- pomoc w zarządzaniu niewykonaniem zobowiązania przez dużych uczestników rynku instrumentów pochodnych,

⁽⁵⁾ Europejska Rada ds. Ryzyka Systemowego, „ESRB Report to the European Commission on the systemic risk implications of CCP interoperability arrangements”, styczeń 2016 r.

— zwiększenie przejrzystości rynku instrumentów pochodnych i pomoc w uproszczeniu sieci transakcyjnych⁽⁶⁾.

2.6. Na szczelbu międzynarodowym Komitet ds. Systemów Płatności i Rozrachunku (CPMI) wraz z Międzynarodową Organizacją Komisji Papierów Wartościowych (CPMI-IOSCO) oraz Radą Stabilności Finansowej już w 2014 r. wydały wytyczne w sprawie naprawy oraz restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji infrastruktur rynku finansowego, w tym CCP. Ponadto naprawa oraz restrukturyzacja i uporządkowana likwidacja CCP są ważnymi priorytetami aktualnie realizowanych planów prac, które wytyczono w 2015 r.

2.7. Na szczelbu UE Komisja Europejska opublikowała wniosek⁽⁷⁾ – opracowany na podstawie wyżej wymienionych prac prowadzonych na szczelbu międzynarodowym – dotyczący przepisów ustawodawczych regulujących naprawę oraz restrukturyzację i uporządkowaną likwidację CCP, który to wniosek jest głównym tematem niniejszej opinii.

3. Spostrzeżenia i uwagi

3.1. Proponowane rozporządzenie

3.1.1. EKES odnotowuje, że wymogi regulacyjne dotyczące CCP są ostrzejsze niż przed kryzysem. Opracowane przez CPMI-IOSCO „Zasady dotyczące infrastruktury rynków finansowych” zapewniają kompleksowe ramy na rzecz zapewnienia odporności i naprawy CCP.

3.1.2. EKES wyraża uznanie dla znaczących prac podjętych przez CPMI i IOSCO w celu zajęcia się kwestią odporności i naprawy CCP na szczelbu międzynarodowym.

3.1.3. Dlatego też Komitet chciałby, aby w proponowanym rozporządzeniu przewidziano mechanizm umożliwiający elastyczne dostosowywanie się do przyszłych zmian w zakresie międzynarodowego konsensusu w sprawie CCP, tj. zaleceń Rady Stabilności Finansowej.

3.1.4. W związku z powyższym Komitet popiera proponowane rozporządzenia, w którym normy międzynarodowe – obecnie realizowane w nieco odmienny sposób przez poszczególne CCP w zależności od ich otoczenia prawnego i regulacyjnego – zostały włączone do jednego znormalizowanego zbioru zharmonizowanych i różnorodnych zobowiązań wynikających z prawa UE.

3.1.5. EKES zwraca uwagę, jak istotne jest przyjęcie holistycznego podejścia do zmiany innych powiązanych aktów prawnych, tj. dyrektywy w sprawie naprawy oraz restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji banków (BRRD), oraz zapewnienie, że moratoria (art. 5 oraz art. 10 BRRD) i inne mechanizmy nadal będą wyłączać zobowiązania do płatności i dostawy względem niektórych systemów płatności, CCP, centralnych depozytów papierów wartościowych (CDPW) i banków centralnych, aby uniknąć zachwiania równowagi portfeli i zabezpieczeń posiadanych przez CCP lub przeniesionych do CCP.

3.1.6. W tym kontekście EKES zakłada, że nastąpi naturalna sekwencja – najpierw restrukturyzacja i uporządkowana likwidacja jednego lub kilku członków rozliczających na mocy BRRD, a następnie – w razie konieczności – naprawa oraz restrukturyzacja i uporządkowana likwidacja jednego lub kilku CCP, dla których ci członkowie rozliczający są ważnymi klientami. Mogą się zdarzyć sytuacje, w których naprawie jednego lub większej liczby CCP należy przyznać pierwszeństwo przed naprawą jednego lub większej liczby banków które są ważnymi członkami rozliczającymi tych CCP.

3.1.6.1. Zgodnie z zasadami wyznaczonymi przez Komitet ds. Systemów Płatności i Rozrachunku oraz IOSCO środki na wypadek niewykonania zobowiązania dla CCP o znaczeniu systemowym powinny być przynajmniej na tyle duże, by przetrzymać niewykonanie zobowiązania przez dwóch członków rozliczających, które mogłoby potencjalnie spowodować największą zagregowaną ekspozycję na CCP w skrajnych, ale prawdopodobnych warunkach rynkowych (tzw. „Cover 2”). Jeżeli członkowie rozliczający przekraczający ekspozycję w rozumieniu „Cover 2” wobec jednego lub kilku CCP znajdowałiby się na progu upadłości i zostaliby poddani procedurom zgodnie z BRRD, we wszystkich decyzjach dotyczących ogólnych agentów rozliczeniowych wykazujących poważne trudności finansowe na mocy też dyrektywy należałoby uwzględnić konsekwencje dla CCP i innych członków rozliczających wykonujących zobowiązanie.

⁽⁶⁾ Zob. przewodniczących Stałego Komitetu ds. Współpracy Regulacyjnej i Nadzoru FSB, Grupy Pilotażowej ds. Restrukturyzacji i Uporządkowanej Likwidacji FSB, Bazylejskiego Komitetu Nadzoru Bankowego, Komitetu ds. Systemów Płatności i Rozrachunku oraz IOSCO, „2015 CCP Workplan”, kwiecień 2015 r.

⁽⁷⁾ COM(2016) 856 final.

3.1.6.2. Teoretycznie konieczne jest ustabilizowanie i wsparcie CCP na mocy proponowanych przepisów zanim proces związany z BRRD może zostać zastosowany w odniesieniu do tych członków rozliczających wykazujących poważne trudności finansowe. Mogą się również zdarzyć sytuacje, w których członkowie rozliczający wykonujący zobowiązanie mogą nie wywiązać się z płatności z powodu zastosowania instrumentów określonych w proponowanych przepisach i następnie zacząć podlegać BRRD. Jeżeli jednak przyczyniłoby się to do stabilizacji CCP z korzyścią dla wielu członków rozliczających, stabilizacja CCP powinna by mieć pierwszeństwo nad stabilizacją jednego członka rozliczającego.

3.2. Nadzwyczajne środki w interesie publicznym powinny być stosowane proporcjonalnie i unikać wykorzystywania środków publicznych.

3.2.1. Komitet zaznacza, że proponowane rozporządzenie ma na celu zaradzenie sytuacjom rynkowym, które są skrajne i wyjątkowe; jest jednak ogromnie ważne, by system naprawy oraz restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji umożliwił ciągłość usług krytycznych CCP bez wykorzystywania środków publicznych, jakiegokolwiek formy publicznego wsparcia wypłacalności ani jakiegokolwiek innej formy rządowych instrumentów stabilizacji finansowej, publicznego wsparcia kapitałowego lub tymczasowej własności publicznej. Należy usunąć dopuszczaną obecnie wyraźnie możliwość udzielania na pewnych warunkach nadzwyczajnego publicznego wsparcia finansowego, aby uniknąć pokusy nadużycia, która może pojawić się w wypadku niewłaściwego zachęcania uczestników rozliczających do tego, by – zamiast wzięcia na wczesnym etapie udziału w naprawie oraz restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji CCP – oczekiwali na decyzję o tym, czy i w jakim zakresie zostanie udzielone nadzwyczajne publiczne wsparcie finansowe, co oznacza dobrowolną akceptację, a nawet prowokowanie efektu mnożnikowego w sferze publicznej.

3.2.2. Ponieważ nie można dokładnie przewidzieć szczegółowych scenariuszy, w których stosowany jest system naprawy oraz restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji, CCP powinny zachować elastyczność w opracowywaniu i wdrażaniu narzędzi naprawczych, aby być w stanie zarządzać różnymi sytuacjami na wypadek niewykonania zobowiązania. Zbyt nakazowy charakter przepisów może je usztywnić i zaszkodzić ich efektywności. CCP powinny zatem mieć możliwość przeprowadzenia w pierwszej kolejności postępowania w sprawie zarządzania skutkami niewykonania zobowiązania i ostatecznie wdrożyć plan naprawy przed interwencją organów ds. restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji, chyba że istnieją dowody na to, że plan naprawy może zakończyć się niepowodzeniem lub zagrozić stabilności finansowej.

3.3. Różne traktowanie kontrahentów niefinansowych i wyodrębnionych rachunków klientów

3.3.1. Rozporządzenie w sprawie infrastruktury rynku europejskiego (EMIR) określa obowiązki i wymogi mające zastosowanie zarówno do kontrahentów finansowych, jak i do kontrahentów niefinansowych, którzy zawierają kontrakty pochodne. Do kontrahentów finansowych należą banki, ubezpieczyciele, osoby zarządzające inwestycjami, fundusze emerytalno-rentowe, przedsiębiorstwa zbiorowego inwestowania w zbywalne papiery wartościowe (UCITS) i AFI, podczas gdy kontrahenci niefinansowi obejmują kontrahentów niefinansowych + (jednostki z 30-dniową nominalną wartością brutto w instrumentach pochodnych wynoszącą co najmniej 1 mld EUR za instrumenty pochodne oparte na kredytach i akcjach lub 3 mld EUR za transakcje zamiany stóp procentowych, walutę, towary i inne instrumenty) oraz kontrahentów niefinansowych -. Istnieją ponadto jednostki z państw trzecich, które mogą podlegać pośrednio rozporządzeniu w sprawie infrastruktury rynku europejskiego, gdy zawierają transakcje z kontrahentami z UE.

3.3.1.1. Obowiązek rozliczania zgodnie z EMIR będzie miał zastosowanie, jeżeli kontrakt pochodny będący przedmiotem obrotu poza rynkiem regulowanym zostanie zawarty między dwoma kontrahentami finansowymi bądź kontrahentem finansowym i kontrahentem niefinansowym+ bądź dwoma kontrahentami niefinansowymi bądź kontrahentem finansowym/niefinansowym+ i jednostką z państw trzecich, która podlegałaby rozliczeniu, jeżeli posiadałaby siedzibę w UE. Wyłączenia z wymogów będą wygasać przez cały rok 2017.

3.3.2. Kiedy przestaną obowiązywać wszystkie wyłączenia, na pewnych wielkości kontrahentów niefinansowych, jako bezpośrednich lub pośrednich uczestników CCP, będzie miało wpływ rozporządzenie w sprawie naprawy oraz restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji ze względu na obowiązek centralnego rozliczania określonych klas kontraktów pochodnych będących przedmiotem obrotu poza rynkiem regulowanym⁽⁸⁾. W związku z tym kontrahenci niefinansowi i klienci funduszy emerytalnych mogą zostać obciążeni niezamierzonymi zobowiązaniami wynikającymi z połączenia przedmiotowego rozporządzenia i obowiązku rozliczania, co jeszcze bardziej zacieśni powiązanie między gospodarką realną/podmiotami zarządzającymi aktywami a instytucjami finansowymi o znaczeniu systemowym.

3.3.3. EKES zwraca się do zatem do Komisji, by rozważyła zastosowanie innego podejścia do postępowania z kontrahentami niefinansowymi – zwłaszcza przedsiębiorstwami produkcyjnymi zabezpieczającymi ekspozycję fizyczną w gospodarce realnej – w ramach proponowanego systemu naprawy oraz restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji w przypadkach, gdy organy publiczne są zmuszone do przyjęcia nadzwyczajnych środków w interesie publicznym, potencjalnie z pominięciem normalnych praw własności i podziałem strat pomiędzy konkretne podmioty, a w ostateczności – wstrzymaniem wypłaty zysków z CCP na rzecz kontrahentów niefinansowych.

⁽⁸⁾ Zgodnie z art. 5 i 6 rozporządzenia 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.

3.3.4. Fundusze (emerytalne) i inne podmioty zarządzające środkami pieniężnymi w imieniu małych inwestorów i inwestujące na rynkach kapitałowych będą musiały posiadać pozycje w CCP bezpośrednio lub pośrednio poprzez członków rozliczających. Jednostki te podlegają nadzorowi krajowemu i ścisłym ograniczeniom inwestycji, tak by zapewnić, że nie narażą klientów końcowych na nieuzasadnione ryzyko. Ponadto krajowe organy regulacyjne czy też obowiązki powiernicze sprawiają, że przechowują one pozycje klientów pośrednio na rachunkach klientów i powinny być one wyodrębnione. Na mocy EMIR umożliwiono szczególną ochronę aktywów należących do pośrednich uczestników rozliczających, wprowadzając przepisy dotyczące wyodrębniania i przenoszenia aktywów klienta.

3.3.5. Zważywszy na obszerne regulacje, inwestorzy takich funduszy emerytalno-rentowych mają wrażenie, że ich aktywa są objęte szczególną ochroną zarówno przez przepisy krajowe, jak i europejskie. Proponowany akt umożliwi jednak pominięcie normalnych praw własności i podział strat pomiędzy konkretne podmioty, a także wstrzymanie wypłaty zysków z CCP, co wpłynie również na rachunki klientów oraz wyodrębnione rachunki klientów. EKES wzywa Komisję do zapewnienia, by możliwość pominięcia normalnych praw własności (rozwiązanie umów/podział strat/wstrzymanie wypłaty zysków) nie miała zastosowania do (wyodrębnionych) rachunków klientów.

3.4. Przejście do nowego systemu i równoważność z przepisami państw trzecich

3.4.1. EKES wzywa Komisję do zapewnienia, by przejście na system zharmonizowany było odpowiednio nadzorowane i zsynchronizowane z wymogami CCP z państw trzecich, aby uniknąć potencjalnego arbitrażu regulacyjnego i niekorzystnych warunków konkurencji dla unijnych CCP poprzez umożliwienie CCP z krajów trzecich oferowania usług gorzej zabezpieczonych, a co za tym idzie – po niższych kosztach.

3.4.2. W odniesieniu do wszystkich krajów, w przypadku których Komisja Europejska zamierza przyjąć decyzję o „równoważności”, ważnym czynnikiem, który należy uwzględnić, są jasne zasady i przepisy dotyczące naprawy oraz restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji. W odniesieniu do wszystkich krajów, w których Komisja Europejska przyjęła już decyzję o „równoważności”⁽⁹⁾, decyzję tę należy poddać przeglądowi w świetle zasad i przepisów dotyczących naprawy oraz restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji w państwach trzecich, w celu zapewnienia, by CCP z państw trzecich świadczący usługi w obrębie jednolitego rynku UE podlegali równoważnym systemom naprawy oraz restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji oraz by decyzje podejmowane przez europejskie kolegia ds. restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji były możliwe do wyegzekwowania na drodze prawnej zgodnie z przepisami państwa trzeciego. Wymogiem minimalnym powinny być umowy o wymianie informacji dotyczących ryzyka systemowego z organem regulacyjnym CCP z państwa trzeciego oraz organem nadzorczym/organami nadzorczymi i organem ds. restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji CCP w UE, a także udział takich organów regulacyjnych w tzw. grupach zarządzania w sytuacji kryzysowej.

3.4.3. Zgodnie z EMIR Komisja Europejska może zwrócić się do Europejskiego Urzędu Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych (ESMA) o wydanie opinii technicznej w sprawie równoważności niektórych jurysdykcji nienależących do UE, w których funkcjonują duże rynki instrumentów pochodnych lub CCP, które złożyły wniosek o uznanie⁽¹⁰⁾.

3.4.4. Podążając dalej w tym kierunku, EKES apeluje, by do kluczowych zagadnień poddawanych ocenie ESMA włączyć przepisy takich państw trzecich w zakresie naprawy oraz restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji, aby zapewnić równe warunki działania i uniknąć arbitrażu regulacyjnego, który obciąża niepotrzebnym ryzykiem uczestników jednolitego rynku UE i, potencjalnie, unijnych podatników w związku z usługami świadczonymi przez CCP z państw trzecich. Zasadniczą sprawą jest zapewnienie równych warunków działania w skali międzynarodowej oraz ograniczenie ekspozycji unijnych podatników do tych ryzyk, którymi można zarządzać w ramach UE.

3.5. Jednolity europejski organ nadzoru i jednolity europejski organ ds. restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji

3.5.1. Zdaniem EKES-u UE i poszczególne państwa członkowskie muszą wzmocnić zdolności swoich organów nadzoru w zakresie zrozumienia ryzyk związanych z ryzykami CCP i zarządzania tymi ryzykami na wszystkich poziomach, pod względem zasobów ludzkich, finansowych i technicznych. EKES ma wrażenie, że organy nadzoru są obecnie zbyt zależne od wiedzy fachowej, którą dysponują organizacje ponadnarodowe i sami CCP. Ta zależność od wiedzy fachowej może być szczególnie ryzykowna w przypadku, gdy organy nadzoru muszą przejąć kontrolę nad problematycznym CCP w krótkim terminie, tj. jeżeli odwołano kadrę kierowniczą wyższego szczebla lub zarząd CCP, a następnie je zastąpiono lub jeżeli wykonano uprawnienia w zakresie restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji.

⁽⁹⁾ Kompletny i aktualny wykaz znajduje się pod adresem: <https://www.esma.europa.eu/regulation/post-trading/central-counterparties-ccps>.

⁽¹⁰⁾ Oczekuje się, że Komisja będzie korzystać z doradztwa technicznego ESMA w celu przygotowania ewentualnych aktów wykonawczych na mocy art. 25 ust. 6, art. 13 ust. 2 i art. 75 ust. 1 EMIR dotyczących równoważności ram prawnych i nadzorczych w państwach trzecich (spoza UE).

3.5.2. EKES jest zdania, że jednolity organ nadzoru oraz restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji CCP ułatwiłby organom nadzoru dzielenie się wiedzą fachową i danymi, a także dopilnowanie, by nowe rozporządzenie zostało wdrożone przez CCP w sposób znormalizowany w całej Europie, tak by wyeliminować ryzyko obchodzenia regulacji lub arbitrażu regulacyjnego. Ponadto zlikwidowano by obecny problem rozdrobnienia nadzoru nad CCP. Aktualnie w przepisach stosowane jest podejście oparte na nadzorze krajowym, zgodnie z EMIR, polegające na ustanawianiu kolegiów przy krajowych organach regulacyjnych w celu sprawowania nadzoru nad CCP. EKES uważa jednak, że w scenariuszu warunków skrajnych, w którym jeden lub wielu CCP zagrożonych jest upadłością, podejście scentralizowane zapewniłoby maksymalną efektywność, gdyż decyzje muszą być podejmowane w sposób całościowy, z uwzględnieniem wielu CCP, członków rozliczających itd.

3.5.2.1. W opinii EKES-u sposób, w jaki zdecydowano się uregulować CCP w 2012 r. w ramach EMIR, doprowadził do powstania mozaiki rozwiązań w zakresie nadzoru nad CCP⁽¹¹⁾, w wyniku czego w poszczególnych krajach nadzór nad CCP powierzono bankom centralnym, krajowym organom regulacyjnym sektora bankowego lub organom nadzoru nad giełdami. Stanowisko to zostało potwierdzone w ramach wzajemnej oceny działań przeprowadzonej przez ESMA na mocy art. 21 EMIR – *Supervisory activities on CCPs' Margin and Collateral requirements* – opublikowanej w dniu 22 grudnia 2016 r., w której ESMA wyraźnie stwierdza, że konieczne jest zwiększenie konwergencji w zakresie nadzoru pomiędzy krajowymi organami nadzoru.

3.5.2.2. Sprawozdanie to ma ograniczony zakres, jednak zidentyfikowano już w nim szereg obszarów, w których praktyki nadzorcze różnią się pomiędzy krajowymi organami nadzoru, a także przedstawiono zalecenia mające na celu poprawę spójności praktyk nadzorczych. Przy każdym krajowym organie regulacyjnym ustanowiono kolegia, których składy w dużym stopniu pokrywają się w przypadku kluczowych CCP, a które musiałyby prowadzić równoległe prace w przypadku potencjalnej upadłości wielu CCP. Biorąc pod uwagę rozwój sytuacji w ciągu ostatnich kilku lat, w tym coraz większe zbliżenie rynków giełdowych i pozagiełdowych instrumentów pochodnych w ramach CCP, w 2017 r. należy rozważyć nowe scentralizowane podejście.

3.5.3. Ze względu na zasadniczą rolę EBC w ramach Jednolitego Mechanizmu Nadzorczego, EKES proponuje, aby rozważyć rozszerzenie zakresu kompetencji EBC, tak by stał się on centralnym europejskim organem nadzoru nad CCP w ramach Jednolitego Mechanizmu Nadzorczego. By uniknąć wewnętrznego konfliktu interesów, sam EBC/Eurosystem powinien przejąć rolę centralnego organu ds. restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji. Byłoby to wykonalne w ramach jego obecnych kompetencji albo w drodze ich uzasadnionego rozszerzenia. Jednym z głównych zadań EBC jest „popieranie należytego funkcjonowania systemów płatniczych”⁽¹²⁾. Większość europejskich CCP jest zarejestrowana jako systemy płatności, aby zapewnić ostateczność rozrachunku⁽¹³⁾. Ponadto niektórzy z ważniejszych CCP strefy euro (tj. LCH SA i Eurex Clearing) są licencjonowane i regulowane jako instytucja kredytowa

3.5.4. Zgodnie z art. 22 Statutu Europejskiego Systemu Banków Centralnych i Europejskiego Banku Centralnego EBC może uchylać rozporządzenia, w celu zapewnienia skuteczności i rzetelności systemów rozliczeń i płatności w ramach Unii i z innymi krajami. Oznacza to, że powierzono mu już funkcję regulacyjną w odniesieniu do rzetelności systemów rozliczeń. Alternatywne rozwiązanie, polegające na utworzeniu nowego centralnego europejskiego organu nadzoru nad CCP, wydaje się bardziej czasochłonne i kosztowne.

3.5.5. W przypadku centralnego organu nadzoru zarówno dla banków, jak i dla kontrahentów centralnych w ramach Jednolitego Mechanizmu Nadzorczego, uwzględniono by także fakt, że większość banków o znaczeniu systemowym jest zarazem członkiem dużej liczby CCP (np. JP Morgan, który jest członkiem 70 CCP na całym świecie⁽¹⁴⁾), a w związku z tym niewykonanie zobowiązania przez jednego z tych ważnych członków spowodowałoby jednocześnie aukcje pozycji banku niewykonującego zobowiązań w CCP, których jest on członkiem.

3.5.6. Warunkiem politycznym wdrożenia jednego organu ds. nadzoru i restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji z perspektywy krajowej jest postulowane już wykluczenie wszelkiego ratowania CCP z wykorzystaniem pieniędzy podatników w formie nadzwyczajnego publicznego wsparcia finansowego, gdy spełnione są pewne warunki.

⁽¹¹⁾ Wykaz CCP i organów regulacyjnych znajduje się pod adresem:

https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/ccps_authorized_under_emir.pdf

⁽¹²⁾ Zob. art. 127 ust. 2 Traktatu o funkcjonowaniu Unii Europejskiej oraz art. 3 ust. 1 Statutu Europejskiego Systemu Banków Centralnych i Europejskiego Banku Centralnego.

⁽¹³⁾ Wykaz systemów płatności znajduje się pod adresem:

https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/designated_payment_and_securities_settlement_systems.pdf

⁽¹⁴⁾ Zob. Financial Times, JPMorgan tells clearers to build bigger buffers, 11 września 2014 r., Sam Fleming i Philip Stafford.

3.6. *Fakultatywne zawieszenie obowiązku rozliczania w kontekście restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji*

3.6.1. Organ ds. restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji CCP lub właściwy organ członka rozliczającego CCP podlegającego restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji może zwrócić się do Komisji o czasowe zawieszenie obowiązku rozliczania, ustanowionego w art. 4 ust. 1 proponowanego rozporządzenia, w odniesieniu do określonych klas instrumentów pochodnych będących przedmiotem obrotu poza rynkiem regulowanym, jeżeli spełnione są pewne warunki.

3.6.2. Trudno jest jednak sobie wyobrazić, w jaki sposób w skrajnych warunkach rynkowych, szczególnie mniej istotni członkowie rozliczający byliby w stanie w krótkim czasie ponownie zarządzać pozycjami w procesie dwustronnym. Ponadto obowiązek rozliczania oparty jest na określonych klasach instrumentów pochodnych będących przedmiotem obrotu poza rynkiem regulowanym we wszystkich, a nie tylko w jednym CCP. W związku z tym zawieszenie obowiązku rozliczania może mieć wpływ na innych CCP posiadających zezwolenie na świadczenie usług rozliczeniowych w odniesieniu do tych samych produktów. Trzeba zadbać o to, by dla innych CCP zawieszenie obowiązku rozliczania miało charakter fakultatywny. Ponadto między tymi CCP mogą istnieć wzajemne uzgodnienia dotyczące depozytu zabezpieczającego w odniesieniu do tych i innych klas instrumentów pochodnych, przez co przywrócenie rynku dwustronnego wywołuje niezamierzony efekt domina.

3.6.3. EKES sądzi zatem, że zawieszenie obowiązku rozliczania w kontekście restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji jest instrumentem restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji, który musi być stosowany tak, by nie wywierać wpływu na inne CCP uprawnione do świadczenia usług rozliczeniowych w tej samej klasie aktywów.

3.6.4. Ponadto wniosek składany przez krajowy organ regulacyjny może mieć ogólnoeuropejskie skutki, co, zdaniem Komitetu, stanowi dodatkowy argument za ustanowieniem jednolitego ogólnoeuropejskiego organu nadzoru nad CCP oraz jednolitego organu ds. restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji.

Bruksela, dnia 29 marca 2017 r.

Georges DASSIS
Przewodniczący
Europejskiego Komitetu Ekonomiczno-Społecznego
