



KOMISJA  
EUROPEJSKA

Bruksela, dnia 18.11.2020 r.  
COM(2020) 694 final

2016/0365 (COD)

**KOMUNIKAT KOMISJI  
DO PARLAMENTU EUROPEJSKIEGO**

**na podstawie art. 294 ust. 6 Traktatu o funkcjonowaniu Unii Europejskiej**

**dotyczący**

**stanowiska Rady w sprawie przyjęcia 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**

**KOMUNIKAT KOMISJI  
DO PARLAMENTU EUROPEJSKIEGO**

**na podstawie art. 294 ust. 6 Traktatu o funkcjonowaniu Unii Europejskiej**

**dotyczący**

**stanowiska Rady w sprawie przyjęcia 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**

**1. PRZEBIEG PROCEDURY**

|                                                                                                              |                      |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------|
| Data przekazania wniosku Parlamentowi Europejskiemu i Radzie (dokument COM(2016) 856 final – 2016/0365 COD): | 28 listopada 2016 r. |
| Data wydania opinii przez Europejski Komitet Ekonomiczno-Społeczny:                                          | 29 marca 2017 r.     |
| Data wydania opinii przez Europejski Bank Centralny:                                                         | 20 września 2017 r.  |
| Data uchwalenia stanowiska Parlamentu Europejskiego w pierwszym czytaniu:                                    | 27 marca 2019 r.     |
| Data przekazania zmienionego wniosku:                                                                        | Nie dotyczy          |
| Data przyjęcia stanowiska Rady:                                                                              | 17 listopada 2020 r. |

**2. PRZEDMIOT WNIOSKU KOMISJI**

Kontrahent centralny (CCP) jest infrastrukturą rynku finansowego pełniącą funkcję kontrahenta w stosunku do obu stron transakcji w ramach instrumentu finansowego. CCP rozliczają cały szereg instrumentów finansowych. Odgrywają kluczową rolę w systemie finansowym, ponieważ zarządzają znaczną częścią ryzyka kontrahenta. W ten sposób tworzą połączenia między licznymi bankami, innymi kontrahentami finansowymi oraz przedsiębiorstwami (uczestnikami rozliczającymi<sup>1</sup>).

Liczba transakcji przetwarzanych przez CCP wzrosła od czasu, gdy w 2009 r. grupa G-20 zobowiązała się do rozliczania zestandaryzowanych instrumentów pochodnych będących przedmiotem obrotu poza rynkiem regulowanym za pośrednictwem CCP.

Upadłość CCP jest bardzo mało prawdopodobna, lecz miałaby znaczący wpływ na stabilność finansową. Aby ograniczyć potencjalne ryzyka na wypadek upadłości CCP, Komisja w dniu

---

<sup>1</sup> Termin „uczestnicy rozliczający” oznacza „członków rozliczających” i „klientów”. W rozporządzeniu w sprawie infrastruktury rynku europejskiego (EMIR) „członek rozliczający” oznacza przedsiębiorstwo uczestniczące w CCP, odpowiedzialne za zobowiązania finansowe wynikające z tego uczestnictwa, a „klient” oznacza przedsiębiorstwo związane stosunkiem umownym z członkiem rozliczającym CCP, umożliwiającym temu przedsiębiorstwu rozliczanie jego transakcji za pośrednictwem tego CCP.

28 listopada 2016 r. przyjęła wniosek ustawodawczy dotyczący działań naprawczych oraz restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji w odniesieniu do CCP<sup>2</sup>. Wniosek stanowi uzupełnienie rozporządzenia w sprawie infrastruktury rynku europejskiego<sup>3</sup> (EMIR) i opiera się na koncepcyjnych ramach dyrektywy w sprawie naprawy oraz restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji banków<sup>4</sup>. Pozwoli on na transpozycję do prawa Unii norm międzynarodowych określonych w kluczowych atrybutach<sup>5</sup> i wytycznych<sup>6</sup> Rady Stabilności Finansowej, do których przestrzegania UE zobowiązała się w ramach grupy G-20.

Celem wniosku jest zapewnienie, aby zarówno CCP, jak i organy krajowe w UE były przygotowane na scenariusz kryzysu i dysponowały narzędziami umożliwiającymi im zdecydowane działanie w przypadku takiego scenariusza. Proponowane rozporządzenie opiera się na trzech filarach: gotowości (plany naprawy oraz restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji, uprawnienia pozwalające na poprawę możliwości przeprowadzenia skutecznej restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji), uprawnieniach do prowadzenia wczesnej interwencji oraz zharmonizowanym zestawie instrumentów przeznaczonych dla organów ds. restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji. Nowe przepisy pozwolą na zapewnienie zachowania funkcji krytycznych CCP przy jednoczesnym utrzymaniu stabilności finansowej i przyczynieniu się do uniknięcia sytuacji, w której kosztami restrukturyzacji lub uporządkowanej likwidacji CCP znajdujących się na progu upadłości obarcza się podatników.

### 3. UWAGI DOTYCZĄCE STANOWISKA RADY

Stanowisko Rady odzwierciedla porozumienie polityczne osiągnięte przez Parlament Europejski i Radę w dniu 23 czerwca 2020 r. Komisja popiera to porozumienie.

W ramach porozumienia politycznego wprowadzono kilka zmian, które odbiegają od pierwotnego wniosku Komisji, w tym w odniesieniu do następujących punktów:

#### A. Zarządzanie

##### *(i) Członkostwo w kolegiach ds. restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji*

---

<sup>2</sup> 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.

<sup>3</sup> 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.

<sup>4</sup> Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/59/UE z dnia 15 maja 2014 r. ustanawiająca ramy na potrzeby prowadzenia działań naprawczych oraz restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji w odniesieniu do instytucji kredytowych i firm inwestycyjnych oraz zmieniająca dyrektywę Rady 82/891/EEG i dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady 2001/24/WE, 2002/47/WE, 2004/25/WE, 2005/56/WE, 2007/36/WE, 2011/35/UE, 2012/30/UE i 2013/36/EU oraz rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1093/2010 i (UE) nr 648/2012.

<sup>5</sup> Key Attributes of Effective Resolution Regimes for Financial Institutions [Kluczowe atrybuty skutecznych systemów restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji instytucji finansowych] z dnia 15 października 2014 r.

[https://www.fsb.org/wp-content/uploads/r\\_141015.pdf](https://www.fsb.org/wp-content/uploads/r_141015.pdf)

<sup>6</sup> Guidance on Central Counterparty Resolution and Resolution Planning [Wytyczne dotyczące restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji kontrahentów centralnych oraz ich planowania] z dnia 5 lipca 2017 r.

<https://www.fsb.org/wp-content/uploads/P050717-1.pdf>

W porozumieniu politycznym potwierdzono skład kolegium ds. restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji w oparciu o rozszerzenie składu istniejącego kolegium organów nadzoru, lecz uwzględniono w nim zmiany wprowadzone w październiku 2019 r.<sup>7</sup> w ramach przeglądu rozporządzenia w sprawie infrastruktury rynku europejskiego.

Kolegium ds. restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji obejmuje zatem – w charakterze członków uprawnionych do głosu – nie tylko członków kolegium organów nadzoru przewidzianego w zmienionym EMIR, organy ds. restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji CCP i wszelkich interoperacyjnych CCP oraz organy ds. restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji członków rozliczających CCP z trzech państw członkowskich wnoszących największy wkład do jego funduszu na wypadek niewykonania zobowiązania, lecz również – w charakterze obserwatorów:

- właściwe organy i organy ds. restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji innych członków rozliczających;
- właściwe organy lub organy ds. restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji klientów z każdego państwa członkowskiego, które nie ma jeszcze reprezentacji w postaci członka kolegium;
- inne centralne banki emisyjne; oraz
- w stosownych przypadkach właściwy organ jednostki dominującej.

W trzech pierwszych przypadkach wnioski o uczestnictwo w kolegium ds. restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji należy uzasadnić, powołując się na systemowe skutki upadłości CCP w odpowiednich państwach członkowskich oraz na skutki upadłości dla walut, które państwa te emitują.

Taki rozszerzony skład ma na celu ulepszenie współpracy i dzielenia się informacjami między organami oraz zapewnienie, aby interesy większej grupy potencjalnie narażonych zainteresowanych stron zostały uwzględnione w planowaniu restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji.

## *(ii) Informacje ex ante*

W porozumieniu politycznym przewidziano, że organy ds. restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji powiadamiają *ex ante* kolegium ds. restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji o działaniach w ramach restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji, które zamierzają podjąć, oraz o tym, czy działania te odbiegają od planu restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji. Powiadomienie *ex post* uzupełnia ramy w celu wskazania kolegium ds. restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji przyczyn wszelkich odstępstw tak szybko, jak to możliwe z praktycznego punktu widzenia, po podjęciu działania w ramach restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji.

Ten proces powiadamiania ma stanowić decydujący element przejrzystości ram podejmowania decyzji, umożliwiając organom danych państw członkowskich ocenę i przewidzenie skutków restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji CCP.

---

<sup>7</sup> Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2019/2099 z dnia 23 października 2019 r. zmieniające rozporządzenie (UE) nr 648/2012 w odniesieniu do procedur i organów związanych z udzielaniem zezwolenia CCP oraz wymogów dotyczących uznawania CCP z państw trzecich.

(iii) *Wiążąca mediacja Europejskiego Urzędu Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych (ESMA) w sprawie planów naprawy, planów restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji oraz środków związanych z możliwością przeprowadzenia skutecznej restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji*

Zgodnie z wnioskiem większość decyzji krajowych właściwych organów i organów ds. restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji związanych z etapami przygotowawczymi podlega wspólnej decyzji uprawnionych do głosowania członków kolegiów organów nadzoru i kolegiów ds. restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji. Takie wspólne decyzje należy podejmować w terminie czterech miesięcy. W przypadku braku takiej wspólnej decyzji odpowiednie krajowe organy CCP mogą samodzielnie podjąć decyzję, chyba że wystąpiono o wiążącą mediację ESMA.

W porozumieniu politycznym określono próg dotyczący występowania o wiążącą mediację ESMA w sprawach dotyczących planowania naprawy oraz restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji odpowiadający zwykłej większości kolegium organów nadzoru lub kolegium ds. restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji.

Uznaje się, że stanowi to złoty środek między umożliwieniem każdemu członkowi kolegium składania takiego wniosku do ESMA, na przykład zgodnie z mechanizmem przewidzianym w dyrektywie w sprawie naprawy oraz restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji banków, a wymaganiami większości wynoszącej dwie trzecie uprawnionych do głosowania członków, jak ma to miejsce w przypadku EMIR. Powinno to pozwolić odpowiednim kolegiom na skuteczną pracę, co przyczyni się do podejmowania na etapie przygotowawczym takich decyzji, które odzwierciedlają interesy członków kolegiów, przy jednoczesnej możliwości skorzystania z mechanizmu mediacji w najtrudniejszych sytuacjach.

(iv) *Mandaty Europejskiego Urzędu Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych*

Zgodnie z porozumieniem politycznym ESMA ma obowiązek opracowania regulacyjnych standardów technicznych dotyczących:

- treści pisemnych uzgodnień i procedur dotyczących funkcjonowania kolegiów ds. restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji;
- metody stosowanej do obliczania i utrzymywania kwoty dodatkowych własnych zasobów celowych wniesionych z góry, przeznaczonych do stosowania przez CCP objętego procesem naprawy, oraz procedur – w przypadku gdy takie zasoby własne nie są dostępne – umożliwiających CCP żądanie wkładów od członków rozliczających wykonujących zobowiązania, a następnie dokonywanie zwrotów na rzecz takich członków rozliczających;
- metodyki oceny planów naprawy;
- treści planów restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji;
- kolejności podziału, maksymalnego okresu i maksymalnej części rocznych zysków CCP w ramach mechanizmu rekompensaty w procesie naprawy;
- elementów dotyczących prowadzenia wycen;
- metodyki obliczania bufora z tytułu dodatkowych strat, który należy uwzględnić w wycenach wstępnych;

- minimalnych elementów, które należy uwzględnić w reorganizacji działalności; kryteriów, które musi spełniać plan reorganizacji działalności;
- metodyki wyceny końcowej w oparciu o zasadę nie pogarszania sytuacji wierzycieli;
- warunków, zgodnie z którymi członkowie rozliczający przenoszą odszkodowanie na swoich klientów zgodnie z umowną zasadą symetrii.

Zgodnie z porozumieniem politycznym ESMA ma również obowiązek opracowania wytycznych określających lub wspierających:

- minimalny wykaz wskaźników jakościowych i ilościowych wymaganych do uruchomienia środków naprawczych;
- zbiór scenariuszy, które należy uwzględnić w planie naprawy;
- zbieżność praktyk w zakresie restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji związanych z oceną możliwości przeprowadzenia skutecznej restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji;
- spójne stosowanie przesłanek do skorzystania ze środków wczesnej interwencji;
- zbieżność praktyk w zakresie nadzoru oraz restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji dotyczących stosowania okoliczności, w których uznaje się, że CCP znajduje się na progu upadłości lub jest zagrożony upadłością;
- metodę, którą powinien stosować organ ds. restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji w celu określenia wyceny umów, które mają zostać rozwiązane;
- rodzaje i brzmienie postanowień zawartych w ustaleniach dotyczących współpracy z państwami trzecimi;
- okoliczności, w których właściwy organ może zażądać, aby CCP odstąpił od niektórych operacji wypłaty wskutek zdarzenia niezwiązanego z niewykonaniem zobowiązania.

#### B. Wczesna interwencja, plany i instrumenty naprawy

##### *(i) Dodatkowe zaangażowanie środków własnych (ang. skin-in-the-game)*

Rozporządzeniem w sprawie infrastruktury rynku europejskiego wprowadzono warstwę zasobów własnych CCP w mechanizmach podziału strat CCP, które należy wykorzystać tuż przed wniesieniem przez członków rozliczających wykonujących zobowiązania wkładu do funduszu na wypadek niewykonania zobowiązania. To pierwsze zaangażowanie środków własnych ustalono na poziomie 25 % wymogów kapitałowych CCP i ma ono na celu zapewnienie, aby właściciele i akcjonariusze CCP dokonywali odpowiedniego nadzoru nad działalnością oraz praktykami z zakresu zarządzania ryzykiem CCP.

Na podstawie porozumienia politycznego wprowadzono dodatkową warstwę zasobów własnych CCP – tj. drugie zaangażowanie środków własnych, poprzedzające zastosowanie przez CCP jakichkolwiek wezwań do wniesienia środków pieniężnych lub redukcji wartości aktywnych zmiennych depozytów zabezpieczających (VMGH) w ramach działań naprawczych. Drugie zaangażowanie środków własnych ustalono na poziomie od 10 %<sup>8</sup>

<sup>8</sup> Próg powodujący obowiązek powiadomienia przewidziany w art. 1 ust. 3 rozporządzenia delegowanego Komisji (UE) nr 152/2013 z dnia 19 grudnia 2012 r. uzupełniającego rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 648/2012 w odniesieniu do regulacyjnych standardów technicznych

do 25 % wymogów kapitałowych CCP opartych na analizie ryzyka zgodnie z EMIR. Metodę obliczania drugiego zaangażowania środków własnych oraz warunki utrzymywania tego zaangażowania zostaną określone w akcie delegowanym Komisji w oparciu o regulacyjny standard techniczny opracowany przez ESMA z uwzględnieniem:

- struktury i wewnętrznej organizacji CCP oraz charakteru/zakresu/złożoności ich działalności;
- struktury zachęt dla akcjonariuszy, zarządu, członków rozliczających i klientów CCP;
- stosowności tego, by CCP – w zależności od walut, w których denominowane są rozliczane przez nich instrumenty finansowe, walut przyjmowanych jako zabezpieczenie oraz ryzyka wynikającego z ich działalności – korzystali z szerzej zakrojonej polityki inwestycyjnej;
- kontekstu międzynarodowego i praktyk w innych jurysdykcjach.

Szerzej zakrojona polityka inwestycyjna przyznana zgodnie z warunkami, które ESMA opracuje w regulacyjnym standardzie technicznym, może pociągać za sobą dodatkowe ryzyka płynności. W związku z tym w przypadku gdy aktywa, w które zainwestowano drugie zaangażowanie środków własnych, nie są niezwłocznie dostępne, aby pokryć straty, porozumienie polityczne umożliwia CCP przystąpienie do podziału tych aktywów między członków rozliczających zgodnie z planami naprawy tych CCP w celu zagwarantowania ciągłości krytycznych usług rozliczeniowych. CCP będą musieli następnie zwrócić członkom rozliczającym kwotę o maksymalnej wysokości odpowiadającej drugiemu zaangażowaniu środków własnych.

*(ii) Redukcja wartości aktywnych zmiennych depozytów zabezpieczających (VMGH) i wezwania do wniesienia środków pieniężnych w przypadku działań naprawczych*

W porozumieniu politycznym przewidziano zastosowanie redukcji wartości aktywnych zmiennych depozytów zabezpieczających w stosownych przypadkach i w zależności od działalności CCP oraz wezwań do wniesienia środków pieniężnych w przypadku działań naprawczych. Odzwierciedla to aktualną praktykę większości CCP i ma na celu poprawę ochrony podatników. Jednocześnie na podstawie porozumienia politycznego wzmacnia się przejrzystość środków naprawczych dla zainteresowanych stron oraz ich zaangażowanie w opracowywanie planów naprawy. Ponadto porozumienie to reguluje wykorzystanie środków naprawczych poprzez wprowadzenie kilku elementów monitorowania i kontroli przez właściwe organy.

*(iii) Inne: udział klientów w aukcjach, ograniczenie wynagrodzeń*

Porozumienie polityczne obejmuje uprawnienie do prowadzenia wczesnej interwencji pozwalające właściwemu organowi na rozszerzenie zakresu aukcji dostępnych dla klientów oraz umożliwienie im składania ofert w odniesieniu do pozycji członków rozliczających niewykonujących zobowiązań. Właściwy organ wymagałby od CCP zalecenia członkom rozliczającym, by zaprosili swoich klientów do bezpośredniego udziału w aukcjach organizowanych przez CCP. Możliwość ta istnieje pod warunkiem, że charakter aukcji uzasadnia taki wyjątkowy udział oraz że dany klient jest w stanie wykazać CCP, iż ustanowił

---

dotyczących wymogów kapitałowych obowiązujących partnerów centralnych można zastosować w celu spełnienia całości lub części wymogu dotyczącego drugiego zaangażowania środków własnych.

odpowiedni stosunek umowny z członkiem rozliczającym w celu dokonywania i rozliczania transakcji, które mogą wynikać z aukcji.

Właściwe organy mają również prawo do ograniczenia lub zakazania wszelkiego wynagrodzenia z tytułu kapitału własnego, w tym wypłat dywidend i skupu akcji własnych przez CCP, oraz do ograniczenia, zakazania lub zamrożenia wszelkich wypłat zmiennych składników wynagrodzenia na rzecz kadry kierowniczej wyższego szczebla.

#### C. Instrumenty restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji

##### *(i) Wezwania do wniesienia środków pieniężnych na potrzeby restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji*

W porozumieniu politycznym potwierdzono kwestię wezwań do wniesienia środków pieniężnych na potrzeby restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji zarezerwowanych dla organów ds. restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji jako uzupełnienia wezwań do wniesienia środków pieniężnych przewidzianych w środkach naprawczych dotyczących CCP. Maksymalna ekspozycja członków rozliczających wynikająca z ich dodatkowych zobowiązań finansowych wzrosła do poziomu dwukrotności ich wkładu do prowadzonego przez CCP funduszu na wypadek niewykonania zobowiązania. To podejście pozostaje spójne z EMIR (art. 43 ust. 3), w którym to rozporządzeniu zawarto wymóg, aby członkowie rozliczający CCP mieli ograniczoną ekspozycję względem CCP. W porozumieniu politycznym wyjaśniono również kwestie wykorzystania wezwań do wniesienia środków pieniężnych na potrzeby restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji w przypadku zdarzeń niezwiązanych z niewykonaniem zobowiązania oraz określenia kapitalizacji, w przypadku gdy CCP prowadzi wiele funduszy na wypadek niewykonania zobowiązania.

##### *(ii) Redukcja wartości początkowego depozytu zabezpieczającego*

W porozumieniu politycznym opowiedziano się za zamkniętym wykazem instrumentów restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji oraz wyraźnie wykluczono zastosowanie redukcji wartości początkowego depozytu zabezpieczającego. Podejście to uznaje się za spójne z EMIR (art. 45 ust. 4), w którym przewidziano, że CCP nie może korzystać z depozytów zabezpieczających wniesionych przez wykonujących zobowiązanie członków rozliczających do pokrycia strat wynikających z niewykonania zobowiązania przez innego członka rozliczającego. Dodatkowo ułatwia ono egzekwowanie działań w ramach restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji w jurysdykcjach głównych państw trzecich, w których początkowe depozyty zabezpieczające są wyraźnie wyłączone z postępowań upadłościowych zgodnie z lokalnymi przepisami ustawodawczymi i wykonawczymi.

#### D. Zabezpieczenie związane z zasadą niepogarszania sytuacji wierzycieli względem ich sytuacji w przypadku likwidacji

Zabezpieczenie związane z zasadą niepogarszania sytuacji wierzycieli ma na celu ochronę praw podstawowych akcjonariuszy CCP, członków rozliczających oraz innych wierzycieli w przypadku restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji.

Zgodnie z międzynarodowymi wytycznymi wydanymi przez Radę Stabilności Finansowej w porozumieniu politycznym porównano straty poniesione przez akcjonariuszy, członków rozliczających i innych wierzycieli CCP w przypadku restrukturyzacji i uporządkowanej

likwidacji ze stratami, które by realistycznie ponieśli, jeżeli CCP poddano by likwidacji w toku normalnego postępowania upadłościowego, po pełnym wykonaniu jego wiążących zobowiązań umownych i innych ustaleń zawartych w jego zasadach operacyjnych.

Jeżeli chodzi o wyceny, w porozumieniu politycznym przewidziano wymóg, zgodnie z którym scenariusz alternatywny związany z zasadą niepogarszania sytuacji wierzycieli musi uwzględniać uzasadnione ekonomicznie szacunki bezpośrednich kosztów odtworzenia poniesionych przez członków rozliczających celem ponownego otwarcia porównywalnych pozycji netto na rynku. Ponadto wymaga się, aby CCP korzystał z własnej metody ustalania cen w celu oszacowania wspomnianych strat, chyba że taka metoda ustalania cen nie odzwierciedla faktycznych warunków rynkowych.

W porozumieniu politycznym wprowadzono również pojęcie „umownej zasady symetrii” oznaczające rozszerzenie na klientów ochrony wynikającej z zabezpieczenia związanego z zasadą niepogarszania sytuacji wierzycieli. Przewidziano w nim, że jeżeli ustalenia umowne zezwalają członkom rozliczającym na przenoszenie na ich klientów negatywnych skutków instrumentów restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji, wówczas takie ustalenia umowne muszą również zawierać – w sposób równoważny i proporcjonalny – prawo klientów do wszelkiego odszkodowania otrzymanego przez członków rozliczających w zakresie, w jakim kwoty te dotyczą pozycji poszczególnych klientów. Postanowienie to ma również zastosowanie do pośrednich usług rozliczeniowych.

#### E. Odszkodowanie dla członków rozliczających wykonujących zobowiązania

W porozumieniu politycznym potwierdzono możliwość nałożenia przez organ ds. restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji na CCP wymogu zrekompensowania członkom rozliczającym wykonującym zobowiązania strat, jakie oni ponieśli w wyniku zastosowania instrumentów podziału strat, jeżeli straty te przewyższają straty, jakie członkowie rozliczający wykonujący zobowiązania ponosiliby zgodnie z zasadami operacyjnymi CCP.

Takie odszkodowanie ograniczałoby się do przypadków, w których członek rozliczający wykonujący zobowiązania byłby uprawniony do roszczenia związanego z zasadą niepogarszania sytuacji wierzycieli.

Mogłoby ono przyjąć formę instrumentów właścicielskich, instrumentów dłużnych lub instrumentów uznających roszczenie z tytułu przyszłych zysków CCP.

Celem zachęcenia członków rozliczających do wsparcia procesu naprawy w mechanizmie kompensacyjnym uwzględnia się wszelkie pozostałe do wykonania zobowiązania umowne członków rozliczających wobec CCP.

Odszkodowanie zostanie odliczone od wszelkich roszczeń z tytułu zasady niepogarszania sytuacji wierzycieli względem członków rozliczających, obniżając w ten sposób wynagrodzenie, które państwa członkowskie musiałyby płacić członkom rozliczającym, gdyby w ramach restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji członkowie ci ponieśli większe straty niż straty, który ponieśli w przypadku postępowania upadłościowego.

#### F. Zwrot środków publicznych

W porozumieniu politycznym dodano kilka warunków dotyczących wykorzystania rządowych instrumentów stabilizacji w postaci wsparcia kapitałowego oraz tymczasowej własności publicznej. Jeden ważny warunek jest związany z umarzaniem i konwersją przez organ ds. restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji wszelkich pozostałych instrumentów właścicielskich, instrumentów dłużnych lub innych niezabezpieczonych zobowiązań przed zastosowaniem rządowych instrumentów stabilizacji lub jednocześnie z ich zastosowaniem. Przed wykorzystaniem rządowych instrumentów stabilizacji państwa członkowskie powinny również określić wszechstronne i wiarygodne ustalenia dotyczące odzyskiwania środków publicznych w odpowiednim horyzoncie czasowym.

W porozumieniu politycznym przewidziano konieczność odzyskiwania wszelkich środków publicznych wykorzystanych jako rządowe instrumenty stabilizacji oraz wszelkich uzasadnionych wydatków poniesionych przez organ ds. restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji w związku z wykorzystaniem instrumentów lub uprawnień w zakresie restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji. Obejmuje to wydatki związane z ewentualnymi roszczeniami z tytułu zasady niepogarszania sytuacji wierzycieli.

W porozumieniu politycznym wymieniono również główne źródła odzyskiwania środków.

Ponadto celem uzupełnienia tych źródeł w porozumieniu politycznym wprowadzono mechanizm „opóźnionego egzekwowania” wszelkich zobowiązań umownych pozostających do wykonania przez zainteresowane strony na rzecz CCP, w szczególności przez członków rozliczających lub jednostki dominujące, których to zobowiązań nie egzekwowano by podczas procesu restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji dotyczącej środków publicznych. W porozumieniu politycznym takie częściowe egzekwowanie dopuszcza się w sytuacjach, gdy:

- pełne wykonanie zaległych zobowiązań umownych nie jest możliwe w rozsądnym terminie;
- pełne wykonanie zaległych zobowiązań umownych miałoby znaczące negatywne skutki dla systemu finansowego lub wywołałoby efekt domina; lub
- zastosowanie instrumentów restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji byłoby bardziej odpowiednie do terminowego osiągnięcia celów restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji.

Organ ds. restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji nadal miałby możliwość egzekwowania tych pozostałych zobowiązań umownych w celu odzyskania wykorzystanych środków publicznych przez maksymalny okres wynoszący 18 miesięcy od dnia, w którym uznano, że CCP znajduje się na progu upadłości lub jest zagrożony upadłością, jeżeli nie występują już przesłanki do odstąpienia od egzekwowania tych zobowiązań.

#### G. Traktowanie CCP jako części grup

W porozumieniu politycznym zniesiono możliwość dotyczącą grupowych planów naprawy, lecz wzmocniono wymóg, zgodnie z którym organy mają uwzględniać wzajemne zależności w obrębie grupy w kontekście oceny lub opracowywania planów naprawczych oraz planów restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji. Ścisłej mówiąc, w porozumieniu politycznym przewidziano wymóg opracowywania przez CCP scenariuszy naprawy, w których wsparcie finansowe ostatecznie uzgodnione z ich grupami lub jednostkami dominującymi nie byłoby dostępne.

## H. Zmiany w EMIR i innych aktach

W porozumieniu politycznym wprowadzono kilka zmian dotyczących obowiązujących aktów ustawodawczych. Najbardziej znaczące spośród nich przedstawiono poniżej.

### *(i) Zawieszenie obowiązku rozliczania*

Spójnie z rozporządzeniem EMIR objętym programem Refit (EMIR Refit)<sup>9</sup> w porozumieniu politycznym przewidziano zmiany w EMIR, tak aby umożliwić nie tylko zawieszenie rozliczania, lecz również zawieszenie obowiązków obrotu w przypadku restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji.

### *(ii) Wskaźniki referencyjne stóp procentowych*

W porozumieniu politycznym wprowadzono zmianę w EMIR, która ma na celu zapewnienie zwolnienia transakcji odziedziczonych z obowiązku rozliczania lub z wymogów dotyczących depozytów zabezpieczających, jeżeli transakcje te miałyby zostać odnowione jedynie w celu wdrożenia lub przygotowania się do wdrożenia reformy wskaźników referencyjnych stóp procentowych Rady Stabilności Finansowej<sup>10</sup>.

Zmiana ta stanowi wdrożenie międzynarodowego porozumienia osiągniętego przez Radę Stabilności Finansowej, Bazylejski Komitet Nadzoru Bankowego oraz Międzynarodową Organizację Komisji Papierów Wartościowych, w którym zalecono zapewnienie takiego zwolnienia.

### *(iii) Otwarty dostęp*

W porozumieniu politycznym odroczono z mocą wsteczną o jeden rok przepisy o otwartym dostępie zawarte w rozporządzeniu w sprawie rynków instrumentów finansowych (MiFIR)<sup>11</sup>.

Rozporządzeniem w sprawie rynków instrumentów finansowych wprowadzono niedyskryminacyjne zasady otwartego dostępu do systemów obrotu i CCP dla giełdowych instrumentów pochodnych. Głównym celem wymogu dotyczącego otwartego dostępu jest przerwanie „konglomeratu infrastrukturalnego” między infrastrukturą obrotową a infrastrukturą rozliczeniową oraz ułatwienie konkurencji. Co ważne, w przewidzianych w MiFIR przepisach o otwartym dostępie dodano również wiele tymczasowych okresów przejściowych i klauzul *opt-out* składających się na wyłączenie ze stosowania praw dostępu. Ogólnie rzecz biorąc, w art. 54 ust. 2 MiFIR zapewniono właściwym organom krajowym możliwość tymczasowego wyłączenia systemów obrotu i CCP z zakresu stosowania przepisów MiFIR dotyczących dostępu dla giełdowych instrumentów pochodnych. Wykorzystano 30-miesięczny okres przejściowy przewidziany w tym artykule, którego koniec przypadał na dzień 3 lipca 2020 r.

<sup>9</sup> Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2019/834 z dnia 20 maja 2019 r. zmieniające rozporządzenie (UE) nr 648/2012 w odniesieniu do obowiązku rozliczania, zawieszania obowiązku rozliczania, wymogów dotyczących zgłaszania, technik ograniczania ryzyka związanego z kontraktami pochodnymi będącymi przedmiotem obrotu poza rynkiem regulowanym, które nie są rozliczane przez kontrahenta centralnego, rejestracji repozytoriów transakcji i nadzoru nad nimi, a także wymogów dotyczących repozytoriów transakcji.

<sup>10</sup> <https://www.fsb.org/work-of-the-fsb/policy-development/additional-policy-areas/financial-benchmarks/>

<sup>11</sup> Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 600/2014 z dnia 15 maja 2014 r. w sprawie rynków instrumentów finansowych oraz zmieniające rozporządzenie (UE) nr 648/2012.

Takie przesunięcie należy postrzegać w kontekście skutków dla rynków finansowych wynikających z bieżącego kryzysu związanego z pandemią. W dniu 11 czerwca ESMA wydała publiczne oświadczenie celem wyjaśnienia stosowania przewidzianych w MiFIR przepisów o otwartym dostępie w świetle ostatnich negatywnych zmian związanych z COVID-19. Celem oświadczenia była również koordynacja działań nadzorczych właściwych organów krajowych poprzez wskazanie kwestii, które organy te powinny rozważyć przy ocenie wniosków o otwarty dostęp. ESMA jest zdania, że aktualne otoczenie rynkowe charakteryzujące się wysokim poziomem niepewności i zmienności wynikającym z pandemii COVID-19 może negatywnie wpłynąć na działania CCP i systemów obrotu oraz zwiększyć ich ryzyko operacyjne. Takie zwiększone ryzyka w połączeniu z ograniczoną zdolnością oceny wniosków o dostęp i zarządzania migracją przepływów środków pieniężnych związanych z transakcjami mogą wpłynąć na prawidłowe funkcjonowanie rynków lub na stabilność finansową. ESMA oczekuje, że przy podejmowaniu decyzji dotyczących wniosków o otwarty dostęp właściwe organy krajowe wezmą pod uwagę – w stosownym zakresie – odpowiednie negatywne zmiany. W porozumieniu politycznym przewidziano uzasadnienie odroczenia w motywach aktu ustawodawczego – zarówno w odniesieniu do negatywnych skutków wynikających z pandemii COVID-19, jak i w odniesieniu do sposobu uwzględnienia uzasadnionych oczekiwań podmiotów gospodarczych.

W tym kontekście Komisja odnotowuje fakt, iż porozumienie polityczne wprowadziło przepisy dotyczące wymogów związanych z otwartym dostępem przewidzianych w art. 35 i 36 MiFIR. Przepisów tych nie uwzględniono w pierwotnym wniosku Komisji. Zdaniem Komisji przepisy te nie są w pełni zgodne ze strukturą instytucjonalną UE, w szczególności z przysługującym Komisji prawem inicjatywy, i nie mogą stanowić precedensu dla przyszłych negocjacji.

Ponieważ przedmiotowe zmiany rozporządzenia w sprawie rynków instrumentów finansowych nie pociągają za sobą istotnej zmiany polityki, lecz są raczej ograniczone do krótkiego odroczenia stosowania przepisów MiFIR dotyczących dostępu, Komisja nie będzie w tym przypadku sprzeciwiać się ich przyjęciu. Pozostaje to bez uszczerbku dla polityki, jaką Komisja może zaproponować w tej kwestii w przyszłości.

#### I. Przepisy końcowe, rozpoczęcie stosowania i klauzule przeglądowe

W porozumieniu politycznym wprowadzono następujące klauzule przeglądowe:

- Do dnia 31 grudnia 2021 r.: przegląd stosowania instrumentu umarzania i konwersji w przypadku restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji CCP w połączeniu z innymi instrumentami restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji, w wyniku zastosowania których członkowie rozliczający ponoszą straty finansowe. Ta klauzula przeglądowa ma na celu uwzględnienie możliwych postępów na poziomie Rady Stabilności Finansowej w odniesieniu do traktowania kapitału CCP w przypadku restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji.
- Po 5 latach: ogólny przegląd przepisów, w szczególności następujące elementy: „adekwatność i wystarczającą ilość zasobów finansowych dostępnych organowi ds. restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji na pokrycie strat wynikających ze zdarzenia niezwiązane z niewykonaniem zobowiązania; b) kwotę zasobów własnych CCP, które mają zostać wykorzystane w naprawie oraz restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji, a także sposoby ich wykorzystania; c) czy instrumenty

restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji, którymi dysponuje organ ds. restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji, są adekwatne”.

- Po 6,5 roku: przegląd ustaleń dotyczących zarządzania na potrzeby naprawy oraz restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji CCP w Unii.

Ponadto w porozumieniu politycznym przewidziano stopniowe rozpoczęcie stosowania celem uwzględnienia terminów wyznaczonych przez ESMA na opracowanie standardów technicznych i wytycznych, podczas gdy:

- przepisy dotyczące planów naprawy, ich ocen i powiązanych procesów decyzyjnych mają zastosowanie po 12 miesiącach;
- wszystkie przepisy związane z restrukturyzacją i uporządkowaną likwidacją CCP mają zastosowanie po 18 miesiącach; oraz
- przepisy określające drugie zaangażowanie środków własnych oraz mechanizm kompensacyjny na potrzeby wykorzystania redukcji wartości aktywnych zmiennych depozytów zabezpieczających w przypadku strat innych niż straty związane z niewykonaniem zobowiązania w przypadku działań naprawczych mają zastosowanie po 24 miesiącach.

## **5. PODSUMOWANIE**

Komisja popiera wyniki negocjacji międzyinstytucjonalnych i w związku z tym może przyjąć stanowisko Rady w pierwszym czytaniu. Wyraża jednak wątpliwości o charakterze instytucjonalnym opisane w sekcji H ppkt (iii).