
ANNALIS
UNIVERSITATIS MARIAE CURIE-SKŁODOWSKA
LUBLIN – POLONIA

VOL. XLVIII, 4

SECTIO H

2014

Uniwersytet Marii Curie-Skłodowskiej w Lublinie, Zakład Rynków Finansowych

EWA WIDZ

*Rejestracja i rozliczanie transakcji
instrumentami pochodnymi OTC w Polsce*

Reporting and clearing of OTC derivatives in Poland

Słowa kluczowe: instrumenty pochodne, rozliczanie

Keywords: derivatives, clearing

Wstęp

Wprowadzane obecnie zmiany w organizacji rynku transakcji instrumentami pochodnymi pozagieldowymi (*over-the-counter* – OTC) wynikają z nowych regulacji Unii Europejskiej. Ich celem jest zwiększenie bezpieczeństwa i stabilności rynku finansowego, co w efekcie ma zmniejszać ryzyko wystąpienia kolejnego kryzysu finansowego. Jedną z podstawowych zmian determinujących kształt infrastruktury instytucjonalnej rynku jest obowiązek rozliczania transakcji tymi instrumentami przez centralnych kontrpartnerów (*central counterparty* – CCP) i raportowania ich do repozytoriów transakcji (*trade repository* – TR). Licencjonowani centralni kontrpartnery ograniczają ryzyko rozliczeniowe i ryzyko niewypłacalności pierwotnych stron transakcji, gdyż zabezpieczają rozliczenie jako druga strona każdej transakcji. Wysoki poziom zabezpieczeń wynika z dużych kapitałów własnych CCP i rozbudowanego systemu gwarantowania płynności rozliczeń, który obejmuje depozyty zabezpieczające i fundusz rozliczeniowy. Działalność centralnych kontrpartnerów służy nie tylko wzmocnieniu stabilności rynków finansowych, ale przyczynia się również do poprawy ich efektywności. Z kolei zgłaszanie transakcji instrumentami

pochodnymi OTC do repozytoriów transakcji zwiększa przejrzystość rynku i ułatwia określanie poziomu ryzyka systemowego.

Niniejsza praca stanowi analizę nowych rozwiązań w zakresie funkcjonowania rynku pozagieldowych instrumentów pochodnych w Polsce, w szczególności dotyczących rejestracji transakcji tymi instrumentami oraz ich rozliczania. Przedstawia obecny stan infrastruktury instytucjonalnej w tym obszarze (instytucji kwalifikowanego centralnego kontrpartnera i repozytorium transakcji) w Polsce na tle innych krajów Europy oraz zakres realizowanych zadań, jakie wynikają z regulacji rynku derywatów OTC.

1. Uwarunkowania prawne nadzoru nad rynkiem transakcji instrumentami pochodnymi

Obecnie podstawową unijną regulację obrotu instrumentami pochodnymi OTC stanowi 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 – European Market Infrastructure Regulation (tzw. EMIR). Przepisy te weszły w życie 16 sierpnia 2012 r. Zgodnie z nimi wszystkie transakcje OTC na rynku określonych przez ESMA (European Securities Market Authority – Europejski Urząd Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych) klas instrumentów pochodnych podlegają obowiązkowi rozliczania przez mającego stosowne zezwolenie centralnego kontrpartnera. Podlegają też obowiązkowi raportowania do zarejestrowanych repozytoriów transakcji. Obowiązek raportowania i rozliczania transakcji przez CCP dotyczy zarówno transakcji zawartych między kontrahentami finansowymi (bankami, domami maklerskimi, funduszami inwestycyjnymi), jak i tych, w których jedna ze stron lub obie strony nie są kontrahentami finansowymi. W przypadku przedsiębiorstw obowiązek taki powstaje, gdy średnia pozycja w kontraktach pochodnych niezwiązana bezpośrednio z ograniczaniem ryzyka w ciągu 30 dni roboczych przekracza określony minimalny próg. W przypadku kredytowych i akcyjnych instrumentów pochodnych wynosi on 1 mld EUR, zaś dla pochodnych stopy procentowej, walutowych, towarowych i innych 3 mld EUR [Rozporządzenie nr 149/2013, art. 11]. Z rozliczania przez CCP są na razie zwolnione fundusze emerytalne (do 15 sierpnia 2015 r.).

W styczniu 2013 r. weszło w życie Rozporządzenie Wykonawcze Komisji UE nr 1247/2012, ustanawiające wykonawcze standardy techniczne w odniesieniu do formatu i częstotliwości dokonywania zgłoszeń dotyczących transakcji do repozytorium transakcji. Szczegółowe informacje na temat każdego zawartego kontraktu pochodnego, w tym także tego z rynku nieregulowanego, jego zmian czy rozwiązania, muszą być zgłaszane najpóźniej do następnego dnia. Obowiązek ten obejmuje także tzw. zgłaszanie wsteczne (*backloading*) dla kontraktów, które zostały zawarte przed 16 sierpnia 2012 r. i obowiązywały w tym dniu [Rozporządzenie nr 1247/2012, art. 5].

W sierpniu 2012 r. w Polsce weszły w życie przepisy znowelizowanej Ustawy o obrocie instrumentami finansowymi [Ustawa z dnia 28 czerwca 2012 r. o zmianie ustawy...]. Po raz pierwszy wprowadziły one pojęcie nowacji rozliczeniowej [Ustawa z 29 lipca 2005 r. o obrocie..., art. 45h ust. 2]. Dzięki nowacji izba rozliczeniowa staje się tzw. centralnym partnerem (kontrpartnerem, kontrahentem), który w momencie przyjęcia transakcji do rozliczenia wstępuje w prawa i obowiązki obu stron transakcji i staje się stroną zobowiązaną wobec uczestnika będącego stroną rozliczenia. Tym samym pierwotna umowa wygasa i zastępują ją dwie umowy, w których jedną ze stron transakcji jest zawsze izba rozliczeniowa. Dla każdego sprzedającego izba staje się kupującym, a dla każdego kupującego sprzedającym. Podstawową różnicę między dotychczas funkcjonującymi izbami rozliczeniowymi a centralnymi kontrpartnerami stanowi właśnie to, że izby nie były dotąd prawnie drugą stroną każdej rozliczanej transakcji [*Systemy rozrachunku...*, s. 36, 43].

Zasada nowacji rozliczeniowej obejmuje wszystkie transakcje rozliczane przez izbę rozliczeniową Krajowego Depozytu Papierów Wartościowych. Dotyczy więc zarówno transakcji zawieranych na rynkach zorganizowanych (GPW, NewConnect i Catalyst), jak i pozagiełdowych, co ma szczególne znaczenie w przypadku transakcji instrumentami pochodnymi OTC.

Nowelizacja ustawy określa także, iż KDPW może prowadzić działalność polegającą na gromadzeniu i przechowywaniu informacji na temat transakcji instrumentami finansowymi (repozytorium transakcji) na zasadach określonych w odrębnym regulaminie [Ustawa z 29 lipca 2005 r. o obrocie..., art. 48 ust. 5a]. Raportowanie jest możliwe jedynie do tych instytucji, które spełniły wymogi określone w rozporządzeniu EMIR, co ESMA potwierdza, rejestrując taki podmiot. Obowiązek raportowania dotyczy wszystkich stron transakcji, jednak można delegować raportowanie do innego podmiotu lub izby rozliczeniowej.

2. Dostosowanie KDPW do wymogów rozporządzenia EMIR

Ze względu na odmienne charaktery ryzyka związanego ze świadczeniem usług rozliczeniowych i ryzyka wynikającego z działalności depozytowej konieczne stało się wyodrębnienie z KDPW podmiotu do realizacji zadań izby rozliczeniowej. Stało się to 1 lipca 2011 r. Ze struktur KDPW została wydzielona izba rozliczeniowa KDPW_CCP SA, do której zadań należy rozliczanie transakcji oraz prowadzenie systemu zabezpieczania płynności rozliczeń. Właścicielem 100% akcji KDPW_CCP jest KDPW. Takie zmiany struktury organizacyjnej wynikają z przyjętej pod koniec 2009 r. *Strategii Krajowego Depozytu na lata 2010–2013*.

W związku z rozpoczęciem rozliczeń transakcji zawieranych na rynku OTC kapitał własny KDPW_CCP został podwyższony do 222,9 mln zł (ok. 54 mln EUR), zgodnie z wymogami stawianymi przez art. 16 rozporządzenia EMIR (minimalny wymóg kapitałowy dla CCP to 7,5 mln EUR). Podwyższony kapitał stanowi istotny element systemu gwarantowania rozliczeń.

19 grudnia 2012 r. Komisja Nadzoru Finansowego zatwierdziła *Regulamin rozliczeń transakcji dla obrotu niezorganizowanego*, który wszedł w życie 2 stycznia 2013 r. W tym dniu nastąpiło uruchomienie usługi w KDPW_CCP. W związku z koniecznością dostosowania regulacji KDPW do standardów wynikających z przepisów wykonawczych do rozporządzenia EMIR 20 stycznia 2014 r. opublikowane zostały nowe regulacje KDPW_CCP SA, które weszły w życie z dniem 3 lutego 2014 r.:

- *Regulamin rozliczeń transakcji dla obrotu niezorganizowanego*,
- *Szczegółowe Zasady Systemu Rozliczeń OTC*.

Warunkiem prowadzenia działalności przez CCP jest otrzymanie stosownego zezwolenia potwierdzającego wywiązanie się danej izby z określonych wymogów, wydawanego przez krajowy organ nadzoru, po rekomendacji międzynarodowego kolegium złożonego m.in. z przedstawicieli banku centralnego oraz wybranych członków organów nadzorczych z innych krajów Unii Europejskiej oraz europejskiego nadzoru ESMA. 8 kwietnia 2014 r. KDPW_CCP otrzymał autoryzację od Komisji Nadzoru Finansowego, która tym samym potwierdziła, że izba rozliczeniowa w Polsce spełnia wszystkie wymogi stawiane tego typu instytucjom [Rozporządzenie nr 648/2012, art. 16]. KDPW_CCP uzyskał autoryzację jako trzecia izba w Europie, na 22 podmioty, które składały wnioski. Pierwszą była Nasdaq OMX Clearing AB (18 marca 2014 r.), a drugą European Central Counterparty N.V. (1 kwietnia 2014 r.) [Sroka, 2014].

Tabela 1. Lista autoryzowanych CCP w UE – stan na 24 maja 2014 r.

| Nazwa CCP | Kod identyfikacyjny LEI | Kraj | Organ nadzorczy | Data autoryzacji |
|--|-------------------------|----------|---|---------------------|
| Nasdaq OMX Clearing AB | 54930002A8LR1AA UCU78 | Szwecja | Finansinspektionen | 18 marca 2014 r. |
| European Central Counterparty N.V. | 724500937F740MH CX307 | Holandia | De Nederlandsche Bank (DNB) | 1 kwietnia 2014 r. |
| KDPW_CCP | 2594000K576D5CQ XI987 | Polska | Komisja Nadzoru Finansowego (KNF) | 8 kwietnia 2014 r. |
| Eurex Clearing AG | 529900LN3S50JPU 47S06 | Niemcy | Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) | 10 kwietnia 2014 r. |
| Cassa di Compensazione e Garanzia S.p.A. (CCG) | 8156006407E264D 2C725 | Włochy | Banca d'Italia | 20 maja 2014 r. |
| LCH.Clearnet SA | R1104YJ0079SMW VCHB58 | Francja | Autorité de Contrôle Prudenciel et de Résolution (ACPR) | 22 maja 2014 r. |

Źródło: <http://www.esma.europa.eu/news/ESMA-adds-CCG-and-LCHClearnet-SA-list-authorized-CCPs-under-EMIR?t=579&o=page%2FOTC-derivatives-and-clearing-obligation>.

Działające w Unii Europejskiej izby rozliczeniowe miały obowiązek złożyć w krajowym organie nadzoru wnioski autoryzacyjne do 15 września 2013 r. Stosowne dokumenty w całej UE przedstawiły 22 izby (por. tabela 1). Uprawnienia do rozliczania transakcji instrumentami pochodnymi OTC otrzymało jak dotąd tylko sześć izb, w tym KDPW_CCP (ponadto Nasdaq OMX Clearing AB, EuroCCP N.V., Eurex Clearing AG, CCG i LCH.Clearnet SA).

Uzyskanie przez KDPW_CCP autoryzacji pozwala podmiotom, które zawierają transakcje na rynku instrumentów pochodnych OTC (np. bankom), na ich rozliczanie za pośrednictwem izby. Jest to o tyle istotne, że w przypadku kwalifikowanych CCP może zostać zastosowana obniżona waga ryzyka dla transakcji, w których po nowacji są one drugą stroną (zgodnie z rozporządzeniem o wymogach kapitałowych CRR – Capital Requirements Regulation).

Prace dostosowawcze związane z nową infrastrukturą wciąż trwają. Ich zakres obejmuje m.in. takie obszary jak:

- wymogi organizacyjne – w tym powołanie Komitetu ds. Ryzyka, Komitetu Audytu oraz Komitetu ds. Wynagrodzeń, dostosowanie w zakresie organów spółki, a także wymaganych stanowisk,
- zasady prowadzenia działalności – w tym dostosowanie umów pomiędzy KDPW_CCP i KDPW, polityki inwestycyjnej, reguł dotyczących audytu i archiwizacji danych,
- wymogi ostrożnościowe – m.in. w zakresie procedury defaultowej (w przypadku niewypłacalności uczestnika rozliczającego), listy instrumentów akceptowanych jako zabezpieczenie, funduszy zabezpieczających, środków kontroli ryzyka płynnościowego [Sroka, Panasiuk, 2012, s. 8].

Odpowiednie przygotowanie polskiego rynku finansowego do nowych wymogów prawa europejskiego w zakresie infrastruktury potwierdza także decyzja unijnego nadzoru o zarejestrowaniu 7 listopada 2013 r. repozytorium transakcji prowadzonego przez Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych (KDPW_TR), jako jednej z pierwszych czterech tego typu instytucji w UE (na razie zarejestrowanych zostało tylko 6 repozytoriów) i jedynej w Europie Środkowo-Wschodniej (tabela 2) [Sroka, 2014].

Obowiązek raportowania do repozytoriów transakcji instrumentami pochodnymi rynku OTC wszedł w życie 12 lutego 2014 r. (RSD – *Reporting Start Day*), z kolei od 11 sierpnia 2014 r. obowiązkowe będzie codzienne raportowanie do repozytoriów transakcji zmian odnośnie do wyceny i zabezpieczenia kontraktu pochodnego zawartego na rynku regulowanym i poza nim [*Informacja Urzędu...*]. KDPW już 2 listopada 2012 r. uruchomił rejestr informacji o transakcjach zawieranych na rynku instrumentów pochodnych OTC. Z kolei KDPW_CCP świadczy usługę raportowania kontraktów pochodnych na zlecenie uczestnika rozliczającego (bez dodatkowych opłat za pośrednictwo).

Tabela 2. Lista zarejestrowanych repozytoriów transakcji w UE – stan na 1 czerwca 2014 r.

| Nazwa TR | Klasy derywatów | Data rejestracji |
|--|---|----------------------|
| DTCC Derivatives Repository Ltd. (DDRL) | wszystkie klasy | 14 listopada 2013 r. |
| Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych SA (KDPW) | wszystkie klasy | 14 listopada 2013 r. |
| Regis-TR SA | wszystkie klasy | 14 listopada 2013 r. |
| UnaVista Limited | wszystkie klasy | 14 listopada 2013 r. |
| CME Trade Repository Ltd. (CME TR) | wszystkie klasy | 5 grudnia 2013 r. |
| ICE Trade Vault Europe Ltd. (ICE TVEL) | derywaty towarowe, kredytowe, akcyjne, procentowe | 5 grudnia 2013 r. |

Źródło: <http://www.esma.europa.eu/content/List-registered-Trade-Repositories>.

3. Zadania KDPW_CCP w zakresie transakcji na rynku instrumentów pochodnych OTC

KDPW_CCP prowadzi rozliczenia transakcji na instrumentach pochodnych zawartych poza obrotem zorganizowanym, w tym także system zabezpieczania płynności rozliczenia tych transakcji.

Główne funkcje systemu rozliczeń transakcji OTC obejmują:

- rozliczenia transakcji przyjętych do systemu rozliczeń OTC oraz pośrednictwo w rozrachunku wynikającym z tych rozliczeń,
- zarządzanie ryzykiem rozliczeniowym,
- administrację zabezpieczeniami,
- funkcję centralnego kontrpartera (CCP) z zastosowaniem mechanizmu nowacji rozliczeniowej – gwarantowanie rozliczeń,
- raportowanie do repozytorium transakcji (usługa świadczona przez KDPW) [Rozliczanie..., s. 10].

Określone klasy instrumentów pochodnych OTC będą musiały być rozliczane przez izby CCP, prawdopodobnie od początku 2015 r. KDPW_CCP już teraz udostępnia możliwość rozliczania transakcji przez izbę. Wraz z wnioskiem autoryzacyjnym KDPW_CCP przekazała listę instrumentów OTC, które będzie rozliczała. Są to instrumenty denominowane w złotych: kontrakty *forward* na stopę procentową (*Forward Rate Agreements*), swapy stopy procentowej (*Interest Rate Swaps*), *Overnight Index Swaps*, *Basis Swaps* oraz repo na polskich obligacjach skarbowych. Obecnie w KDPW_CCP prowadzone są prace nad rozszerzeniem oferty instrumentów o kontrakty na stawki EURIBOR i EONIA, instrumenty denominowane w innych walutach, a także pochodne wielowalutowe (kontrakty CIRS, *FX Forward*, *FX Swaps*).

W ramach wdrażania usługi OTC_CLEARING KDPW_CCP, w porozumieniu z największymi polskimi bankami, opracowano model rozliczeń i gwarantowania transakcji zawieranych na rynku derywatów OTC i system rozliczeń transakcji OTC (system kdpw_otc). Wybrane zostały także tzw. platformy potwierdzenia tych transakcji (MarkitWire i SWIFT Accord). Podmioty zawierające między sobą transakcje na instrumentach pochodnych z rynku OTC potwierdzają je na jednej z dwóch platform potwierdzenia, które następnie przekazują instrukcje rozliczeniowe do izby rozliczeniowej.

Skierowanie transakcji do rozliczenia w KDPW_CCP powoduje, że zostają one objęte wielostopniowym systemem gwarantowania rozliczeń, który zapewnia bezpieczeństwo wykonania umowy przez strony. System gwarantowania rozliczeń transakcji jest oparty na czterech poziomach. Są to:

- wymogi finansowe i organizacyjne wobec uczestników,
- depozyty zabezpieczające i stosowanie mechanizmu codziennej aktualizacji ich wartości zgodnie z zasadą „równania do rynku” (*marking to market*),
- fundusz zabezpieczający OTC,
- kapitały własne KDPW_CCP.

Kolejność uruchamiania środków w systemie gwarantowania rozliczeń na rynku OTC jest następująca:

- należności niewypłacalnego uczestnika rozliczającego,
- depozyty zabezpieczające: wstępny depozyt rozliczeniowy, właściwy depozyt zabezpieczający i depozyt dodatkowy niewypłacalnego uczestnika rozliczającego,
- środki właściwego funduszu wniesione przez uczestnika naruszającego,
- środki zasobu celowego KDPW_CCP (w wysokości odpowiadającej co najmniej 25% wymogu kapitałowego z uwzględnieniem alokacji tych środków w stosunku do danego funduszu),
- wpłaty pozostałych uczestników rozliczających KDPW_CCP do właściwego funduszu,
- majątek własny KDPW_CCP (do 110% wymogu kapitałowego),
- wpłaty dodatkowe pozostałych uczestników rozliczających KDPW_CCP do właściwego funduszu (nie wyższe niż 50% wysokości dotychczasowych wpłat, jaka wynika z ostatniej ich aktualizacji),
- pozostały majątek własny KDPW_CCP [*Kluczowe...*, s. 6].

Zabezpieczenia przyjmowane są do KDPW_CCP w postaci środków pieniężnych w złotych, polskich papierów skarbowych (obligacji skarbowych i bonów skarbowych) oraz akcji spółek z indeksu WIG20. W przyszłości planowana jest także możliwość wnoszenia zabezpieczeń w postaci euroobligacji oraz w walucie EUR.

Uczestnikiem KDPW_CCP w zakresie rozliczeń OTC może być osoba prawna będąca firmą inwestycyjną, bankiem, zagraniczną firmą inwestycyjną, inną instytucją finansową, podmiotem z siedzibą poza terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, wykonującym zadania w zakresie rozliczania transakcji zawieranych w obrocie instrumentami finansowymi, a także inna izba rozliczeniowa. Rozpoczęcie działalności wymaga

zawarcia umowy, dokonania wpłaty do funduszu zabezpieczającego OTC (pierwsza wpłata – 5 mln zł), wniesienia depozytu wstępnego (1 mln zł) oraz otwarcia konta rozliczeniowego w systemie rozliczeń OTC [*Rozliczanie...*, s. 14].

Uczestnikiem rozliczającym może być tylko taki podmiot, który ma dostęp do rozrachunku w KDPW (bezpośredni lub z wykorzystaniem agenta ds. rozrachunku) i w NBP (bezpośredni lub za pośrednictwem płatnika).

W zakresie rozliczeń OTC możliwe są cztery typy uczestnictwa, którym odpowiadają odmienne uprawnienia i konieczność spełnienia różnych wymogów odnośnie do wysokości kapitałów własnych: generalny uczestnik rozliczający, indywidualny uczestnik rozliczający, izba rozliczeniowa i uczestnik nierozliczający. Wysokość kapitałów własnych uczestnika rozliczającego nie może być niższa niż 100 mln zł dla generalnego uczestnika rozliczającego, 50 mln zł dla indywidualnego uczestnika rozliczającego i 100 mln zł dla izb rozliczeniowych [*Rozliczanie...*, s. 14, 16].

Obecnie roczna opłata za uczestnictwo w systemie rozliczeń OTC wynosi 40 tys. dla generalnego uczestnika rozliczającego i 10 tys. dla zwykłego uczestnika. Instytucje, które do 29 marca 2013 r. zdecydowały się na uczestnictwo w systemie, zostały zwolnione z opłat rocznych. Uczestnicy rozliczający wnoszą także opłaty za zgłoszenie transakcji do repozytorium (0,15 zł od każdej transakcji OTC) oraz za utrzymanie w repozytorium informacji o transakcji (miesięcznie 0,05 zł od każdej aktywnej transakcji).

W repozytorium KDPW_TR zarejestrowano od początku jego działania ponad 15 mln raportów, a jego uczestnikami są łącznie 133 podmioty z Polski, Austrii, Bułgarii, Czech, Łotwy, ze Słowacji i z Włoch. Szczegółowe dane dotyczące działalności KDPW_CCR i KDPW_TR za 2013 r. nie zostały jeszcze opublikowane.

Zakończenie

Nowe regulacje Unii Europejskiej odnoszące się do rynku instrumentów pochodnych typu OTC wyznaczają wyższe standardy w zakresie zarządzania ryzykiem i wprowadzają nową jakość na rynku finansowym. Zmodernizowana infrastruktura rynku i związane z nią nowe zasady organizacji rozliczeń (nowacja rozliczeniowa, wielopoziomowe systemy zabezpieczenia rozliczeń, transparentność rynku dzięki rozliczaniu transakcji przez CCP i raportowaniu do repozytoriów transakcji) pozwalają na zmniejszenie ryzyka działalności instytucji finansowych, które są istotne dla utrzymania stabilności finansowej rynku i tym samym wzmacniają poczucie bezpieczeństwa uczestników rynku. Jednocześnie umożliwiają świadczenie nowych usług, zwiększają konkurencję między podmiotami świadczącymi tego typu usługi i podnoszą efektywność i płynność rynku.

Bez wątpienia utworzenie KDPW_CCP i KDPW_TR korzystnie wpłynęło na pozycję i postrzeganie polskiego rynku kapitałowego. Ze względu na to, że mogą one prowadzić działalność na terenie całej UE, gdzie liczba centralnych kontrpartnerów

i repozytoriów transakcji jest wciąż niewielka, a obowiązki wynikające z wchodzących właśnie w życie nowych przepisów mają charakter obligatoryjny, można prognozować dobre perspektywy rozwoju tych instytucji.

Bibliografia

1. <http://www.esma.europa.eu/content/List-registered-Trade-Repositories> (dostęp: 1.06.2014).
2. <http://www.esma.europa.eu/news/ESMA-adds-CCG-and-LCHClearnet-SA-list-authorized-CCPs-under-EMIR?t=579&o=page%2FOTC-derivatives-and-clearing-obligation> (dostęp: 24.05.2014).
3. Informacja Urzędu Komisji Nadzoru Finansowego z dnia 29 kwietnia 2014 w sprawie terminu wejścia w życie obowiązku zgłaszania do repozytoriów transakcji danych odnośnie [do] wyceny oraz zabezpieczeń kontraktów, a także w sprawie obowiązku zgłaszania kontraktów wstecz (back-loading) w przypadku likwidacji podmiotu obowiązanego.
4. *Kluczowe aspekty procedury działania w sytuacji niewypłacalności uczestnika rozliczającego KDPW_CCP*, Warszawa 29.01.2014.
5. *Mechanizm rozliczeń i rozrachunków instrumentów OTC rozliczanych w PLN*, KDPW_CCP 24.09.2014.
6. *Regulamin rozliczeń transakcji dla obrotu niezorganizowanego*, KDPW_CCP, 20.01.2014.
7. *Rozliczanie derywatów OTC w KDPW_CCP*, KDPW_CCP.
8. Rozporządzenie delegowane Komisji (UE) nr 149/2013 z dnia 19 grudnia 2012 r. uzupełniające rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 648/2012 w odniesieniu do regulacyjnych standardów technicznych dotyczących pośrednich uzgodnień rozliczeniowych, obowiązku rozliczania, rejestru publicznego, dostępu do systemu obrotu, kontrahentów niefinansowych, technik ograniczania ryzyka związanego z kontraktami pochodnymi będącymi przedmiotem obrotu poza rynkiem regulowanym, które nie są rozliczane przez kontrahenta centralnego (Dziennik Urzędowy UE L 52/11 z 23.02.2013).
9. 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 (Dziennik Urzędowy UE L 201 z 27.07.2012).
10. Rozporządzenie wykonawcze Komisji (UE) nr 1247/2012 z dnia 19 grudnia 2012 r. ustanawiające wykonawcze standardy techniczne w odniesieniu do formatu i częstotliwości dokonywania zgłoszeń dotyczących transakcji do repozytoriów transakcji (Dziennik Urzędowy UE L 352/20 z 21.12.2012).
11. Sroka I., *Dobra infrastruktura wzmacnia polski rynek finansowy*, Obserwatorfinansowy.pl (dostęp: 5.05.2014).
12. Sroka I., Panasiuk S., *Nowe usługi KDPW i KDPW_CCP dla rynku międzybankowego*, Warszawa 20.12.2012.
13. *Strategia Krajowego Depozytu na lata 2010–2013*.
14. *Systemy rozrachunku papierów wartościowych w Polsce i w Unii Europejskiej*, NBP, KDPW, GPW, Warszawa 2009.
15. *Szczegółowe Zasady Systemu Rozliczeń OTC*, KDPW_CCP, 20.01.2014.
16. Ustawa z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi (tekst jednolity Dz. U. 2014 poz. 94).
17. Ustawa z dnia 28 czerwca 2012 r. o zmianie ustawy o obrocie instrumentami finansowymi oraz ustawy o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych (Dz. U. 2012 poz. 836).

Reporting and clearing of OTC derivatives in Poland

This paper is an analysis of the new principles of functioning of the OTC derivatives market in Poland. The main purpose of new regulation of the OTC derivatives market in Europe is to reduce risks and improve the transparency of derivative contracts. The main obligations are: central clearing for certain classes of OTC derivatives and reporting to trade repositories. CCP clearing houses clear OTC derivatives in order to mitigate the risk of counterparty default. This is crucial for the stability of the financial system.