



EMIR – nový režim pro obchodování s deriváty

V polovině loňského roku bylo schváleno nařízení EMIR¹, které představuje jeden z úhelných kamenů reakce EU na finanční krizi. Jedná se o rámcové nařízení, které bylo doplněno řadou prováděcích opatření vydaných Komisí na konci roku 2012 a v únoru 2013. Vzhledem k rozsahu působnosti a zavedeným požadavkům budou praktické dopady EMIR na trh s deriváty zcela zásadní a nová regulace dopadne jak na finanční instituce, tak i na osoby, které obchodují s deriváty mimo regulovaný trh jen zcela příležitostně.

¹ Nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 648/2012 ze dne 4. července 2012 o OTC derivátech, ústředních protistranách a registrech obchodních údajů.

NA KOHO REGULACE DOPADÁ

EMIR dopadá primárně na všechny deriváty, které byly uzavřeny mimo evropský regulovaný trh nebo srovnatelný regulovaný trh ve třetí zemi, tj. na OTC trhu, bez ohledu na podkladová aktiva. Jedná se o deriváty, kde zpravidla jednou stranou je finanční instituce se sídlem v EU (finanční protistrany). EMIR však dopadá též na osoby, které nejsou finančními institucemi (nefinanční protistrany). Pokud nefinanční instituce překročí stanovený limit otevřených pozic, potom jsou jejich povinnosti analogické finančním protistranám. Režim EMIR přitom působí i mimo Evropskou unii a v řadě případů dopadá též na finanční a nefinanční protistrany se sídlem mimo Unii, pokud sjednají OTC derivát, který má významný vztah k unijnímu trhu.

EMIR zavádí novou infrastrukturu pro obchodování s deriváty. Reguluje ústřední protistrany jakožto osoby, které mají umožnit bezproblémové vypořádání standardizovaných derivátů, ať jsou uzavřeny na jakémkoliv obchodní platformě, či na OTC trhu. Dále zavádí registry obchodních údajů, které sbírají a zveřejňují informace o všech uzavřených derivátech v EU nebo se vztahem k unijnímu trhu.

ZÁKLADNÍ POVINNOSTI

Vypořádání standardizovaných derivátů prostřednictvím ústředních protistran

Na základě kritérií stanovených v EMIR povede Evropský orgán pro trhy a cenné papíry (ESMA) veřejný registr standardizovaných typů derivátů, které budou povinně vypořádávány prostřednictvím ústředních protistran. Po sjednání derivátu mezi smluvními stranami dojde k nahlášení derivátu příslušné ústřední protistraně. V takovém případě bude ústřední protistrana vystupovat ve vztahu ke straně derivátu, která je kupujícím, jako prodávající a současně ve vztahu ke straně derivátu, která je prodávajícím, bude ústřední protistrana vystupovat jako kupující.

Dodatečné požadavky na řízení rizik u nestandardizovaných OTC derivátů

Při uzavírání derivátů, které nebudou povinně vypořádány prostřednictvím ústřední protistrany, zavádí EMIR řadu dodatečných požadavků v oblasti řízení rizik jak pro finanční protistrany,

tak i pro nefinanční protistrany. V případech vnitroskupinových transakcí se mohou uplatnit výjimky, které však podléhají souhlasu příslušného orgánu dohledu.

Povinné oznamování všech derivátů uzavřených mimo regulovaný trh

Další povinností, kterou přináší EMIR je povinné oznamování všech derivátů uzavřených jak mimo regulovaný trh, tak i na trhu, a jejich případných změn registrům obchodních údajů. Následně budou informace o uzavřených derivátech zveřejňovány tak, aby byla zajištěna transparentnost derivátového trhu v EU. Tato povinnost se vztahuje na všechny osoby, které uzavírají OTC deriváty, nicméně k jejímu plnění lze využít i služeb třetích osob (organizátorů regulovaných trhů atp.).

HARMONOGRAM DALŠÍCH KROKŮ

Prováděcí předpisy nabyly účinnosti 15. března 2013. Do poloviny dubna oznámily národní orgány dohledu ESMA typy derivátů v současnosti vypořádávaných prostřednictvím stávajících ústředních protistran. Osoby, které v současnosti vykonávají činnost ústředních protistran, jsou povinny požádat o povolení dle EMIR nejpozději do poloviny srpna 2013. Poté, co vydá ESMA seznam standardizovaných derivátů a ústřední protistrany a registry obchodních informací získají povolení, bude možno plnit požadavky EMIR v plném rozsahu. Nicméně řadu povinností jsou finanční a nefinanční protistrany povinny plnit již dnes, např. oznamování překročení limitů otevřených derivátových pozic nefinančními protistranami národním orgánům dohledu, resp. ESMA. Dále je nezbytné nastavit příslušné vnitřní postupy a předpisy tak, aby bylo možno EMIRem požadované povinnosti adekvátně plnit.

Aplikace EMIR bude postupně nabíhat podle toho, jak budou vydávány seznamy standardizovaných derivátů a udělována povolení ústředním protistranám a registrům obchodních informací. Plný rozsah režimu EMIR se předpokládá nejpozději od září 2014. Další změny v obchodování s deriváty přinesou také připravovaná novelizace směrnice MiFID.

*Zdeněk Husták, of counsel
BBH, advokátní kancelář, v.o.s.*