

# REGULACJE RYNKÓW FINANSOWYCH

## CO NAS CZEKA?

# Instytucje zaangażowane w regulacje europejskich rynków finansowych

**ESFS** – Europejski System Nadzoru Finansowego

**ESRB** (ERRS) – Europejska Rada ds. Ryzyka Systemowego

**ESA** – trzy organy nadzoru finansowego powołane przez Komisję Unii Europejskiej w 2009 roku, w celu zapewnienia jednolitego stosowania przepisów unijnych oraz ustanowienia wysokiej jakości standardów i praktyk w zakresie regulacji i nadzoru. Obejmuje:

- **EBA** – Europejski Urząd Nadzoru Bankowego (EUNB)
- **EIOPA** – Europejski Urząd Nadzoru Ubezpieczeń i Pracowniczych Programów Emerytalnych (EUNUIPPE)
- **ESMA** - Europejski Urząd Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych (EUNGiPW, dawniej CESR)



→ Członkami ESRB są EBC i banki centralne krajów UE. Prezes EBC jest przewodniczącym Rady Generalnej ESRB

## Inicjatywy regulacyjne na rynkach finansowych po kryzysie 2009 roku

Motywy do rozpoczęcia zmian w systemie regulacji i nadzoru rynków finansowych jest konieczność zwiększenia kontroli nad rynkami finansowymi, aby w przyszłości zmniejszyć ryzyko kryzysu finansowego.

**EMIR** – poprawa transparentności i stabilności rynku derywatów (odpowiednik amerykańskiego DFA), inicjatywa G20, regulacje UE wprowadzane przez ESMA

**CRD IV** (Bazylea III)– zapewnienie długoterminowej stabilności finansowej sektora bankowego (G20, BIS)

**MiFID II** – wzmocnienie transparentności oraz bezpieczeństwo prawne stron transakcji (ESMA)

## Harmonogram prac

- EMIR** 05.08.2012 ESMA zakończyła konsultacje projektu standardów regulacyjnych  
30.09.2012 - zaplanowane wydanie przez ESMA standardów regulacyjnych  
do 30.06.2013 – wejście w życie przepisów EMIR i wykonawczych
- CRD IV** maj 2012 – przyjęcie regulacji  
01.01.2013 do 01.01.2019 implementacja przepisów
- MiFID II** 30.12.2012 - wytyczne ESMA  
do 31.12.2015 - implementacja

# EMIR

# EMIR – czym jest?

EMIR (European Market Infrastructure Regulation) – Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady Unii Europejskiej nr 648/2012 z **dnia 4 lipca 2012 roku** w sprawie instrumentów pochodnych będących przedmiotem obrotu poza rynkiem regulowanym, kontrahentów centralnych i repozytoriów transakcji. **Weszło w życie 16 sierpnia 2012 roku.**

Szczegółowe wytyczne dotyczące stosowania EMIR określi ESMA (do 30.09.2012 jeżeli zgodnie z harmonogramem)

Dotyczy **instrumentów pochodnych rynku OTC. Nakłada obowiązek ich rozliczania** przez izby rozliczeniowe i **obowiązek raportowania** zawartych transakcji.

## **EMIR – rozliczanie kontraktów przez CCP**

Rozliczanie instrumentów pochodnych zawieranych na rynkach nieregulowanych za pośrednictwem CCP (centralnych izb rozliczeniowych). Dotyczy transakcji zawieranych przez instytucje mające siedzibę/oddział w UE ale także transakcji zawieranych poza systemem UE, o ile mogą mieć wpływ na powstanie ryzyk w systemie finansowym UE.

**Katalog CCP oraz derywatów podlegających rozliczaniu publikuje i aktualizuje ESMA.**

**Obowiązek dotyczy** kontraktów zawartych pomiędzy kontrahentami finansowymi lub zawartych pomiędzy kontrahentami niefinansowymi lub niefinansowym i finansowym o ile średnia pozycja w ciągu ostatnich 30 dni roboczych przekracza próg rozliczania. (EMIR, Art. 4)

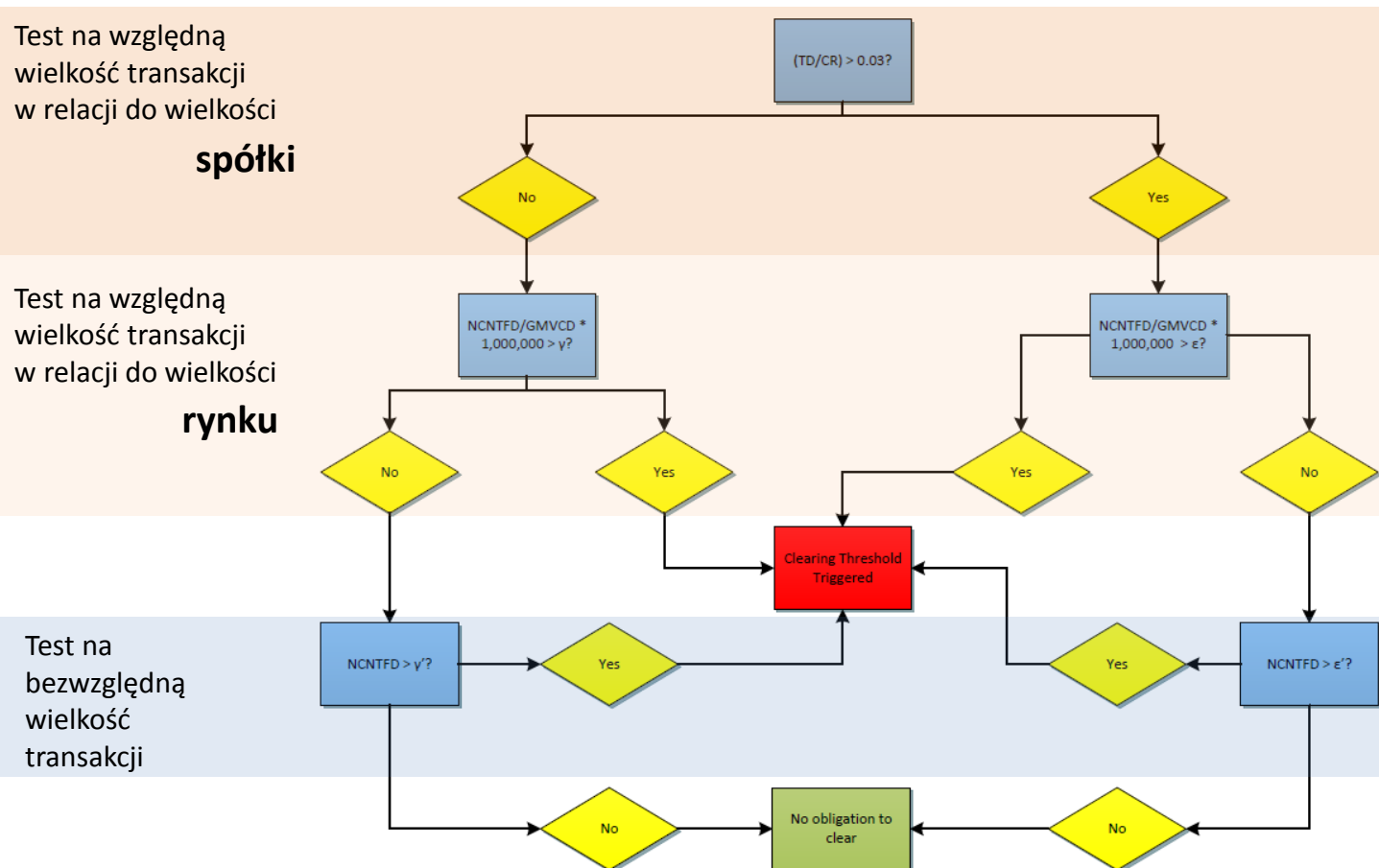
Próg rozliczania określony jako łączny nominal wartości transakcji, wynosi **1 mld EUR** dla derywatów kredytowych i equity, **3 mld EUR** dla derywatów walutowych, na stopę procentową, towarowych i innych niezdefiniowanych. Sumuje się wszystkie transakcje danego rodzaju zawarte przez grupę kapitałową. **Próg rozliczeniowy może zostać zmieniony przez ESMA.**



# EMIR – Procedura ustalania konieczności rozliczania transakcji przez CCP (dla NFC)

## Proposed ESRB Non-Financial Counterparty Clearing Threshold Calculations

- **CR** - is the carrying amount of the capital and reserves of the NFC
- **GMVCD** - is the gross market value, per class of OTC derivatives, for all counterparts reported on a global basis in the BIS database on OTC derivative market statistics
- **NCNTFD** - is the gross market value of the non-commercial or non-treasury financing derivatives held by the NFC
- **TD** - is the gross market value of all the derivatives held by the NFC



| Class of OTC Derivative      | ε    | ε' (EUR)    | γ    | γ' (EUR)    |
|------------------------------|------|-------------|------|-------------|
| Credit Derivatives           | 8.4  | 13,000,000  | 25.2 | 39,000,000  |
| Equity Derivatives           | 9.4  | 7,000,000   | 28.2 | 20,000,000  |
| Interest Rate Derivatives    | 12.4 | 151,000,000 | 37.2 | 453,000,000 |
| Foreign Exchange Derivatives | 13.4 | 31,000,000  | 40.2 | 92,000,000  |
| Commodity Derivatives        | 9.4  | 16,000,000  | 28.2 | 48,000,000  |
| Other Derivatives            | 9.4  | 16,000,000  | 28.2 | 48,000,000  |

## EMIR – wyłączenia obowiązku rozliczania przez CCP

Obowiązek rozliczania przez CCP nie dotyczy:

1. Transakcji wewnątrzgrupowych (tylko instytucje niefinansowe, wymagane posiadanie procedur zarządzania ryzykiem w ramach grupy kapitałowej) (EMIR, Art. 4);
2. Transakcji zabezpieczających ryzyko związane z działalnością gospodarczą przedsiębiorstwa lub działalnością w zakresie zarządzania aktywami i pasywami (EMIR, Art. 10);
3. Transakcji spekulacyjnych, o ile ich średni 30-dniowy łączny nominal nie przekracza **progu rozliczenia**;
4. Klas derywatów nie wymienionych w katalogu ESMA

**Ale...**

## **EMIR – skutki wyłączenia obowiązku rozliczania przez CCP**

Kontrahenci nierozliczający instrumentów pochodnych przez CCP mają obowiązek wprowadzenia procedur służących ocenie, monitorowaniu i ograniczeniu ryzyka operacyjnego i kredytowego kontrahenta (EMIR, Art. 11), tj.:

1. Stosowanie potwierdzeń transakcji i obowiązku ich zatwierdzenia najpóźniej do końca dnia następującego po zawarciu transakcji;
2. Wprowadzenie polityki zarządzania ryzykiem, kontroli i uzgadniania portfeli, wczesnego wykrywania sporów i systemów wyceny kontraktów;
3. Codzienna wycena rynkowa (lub w oparciu o model) kontraktów;
4. Wprowadzenie procedury wymiany zabezpieczeń dla kontraktów spekulacyjnych które mogą podlegać rozliczaniu przez CCP jeżeli zostanie przekroczony próg rozliczania;
5. Kontrahenci finansowi mają obowiązek utrzymywać odpowiednie kwoty kapitałów aby zarządzać ryzykiem nieobjętym wymianą zabezpieczeń (określi ESMA).

Powyższe nie dotyczy kontraktów wewnątrzgrupowych, o ile nie ma przeszkód prawnych lub praktycznych (lub nie przewiduje się w przyszłości) dla sprawnego rozliczania zobowiązań oraz istnieją rzetelne procedury zarządzania ryzykiem finansowym.

# EMIR – raportowanie transakcji

Kontrahenci i CCP mają obowiązek zgłaszania zawartych transakcji repozytorium transakcji najpóźniej w następnym dniu roboczym po zawarciu, zmianie lub rozwiązaniu transakcji, z zachowaniem zasady niedublowania informacji (EMIR, Art. 9). Katalog repozytoriów publikuje i aktualizuje ESMA.

Dostęp do informacji zawartych w repozytorium transakcji mają:

1. ESMA
2. ESRB
3. ESBC
4. Odpowiednie organy nadzoru

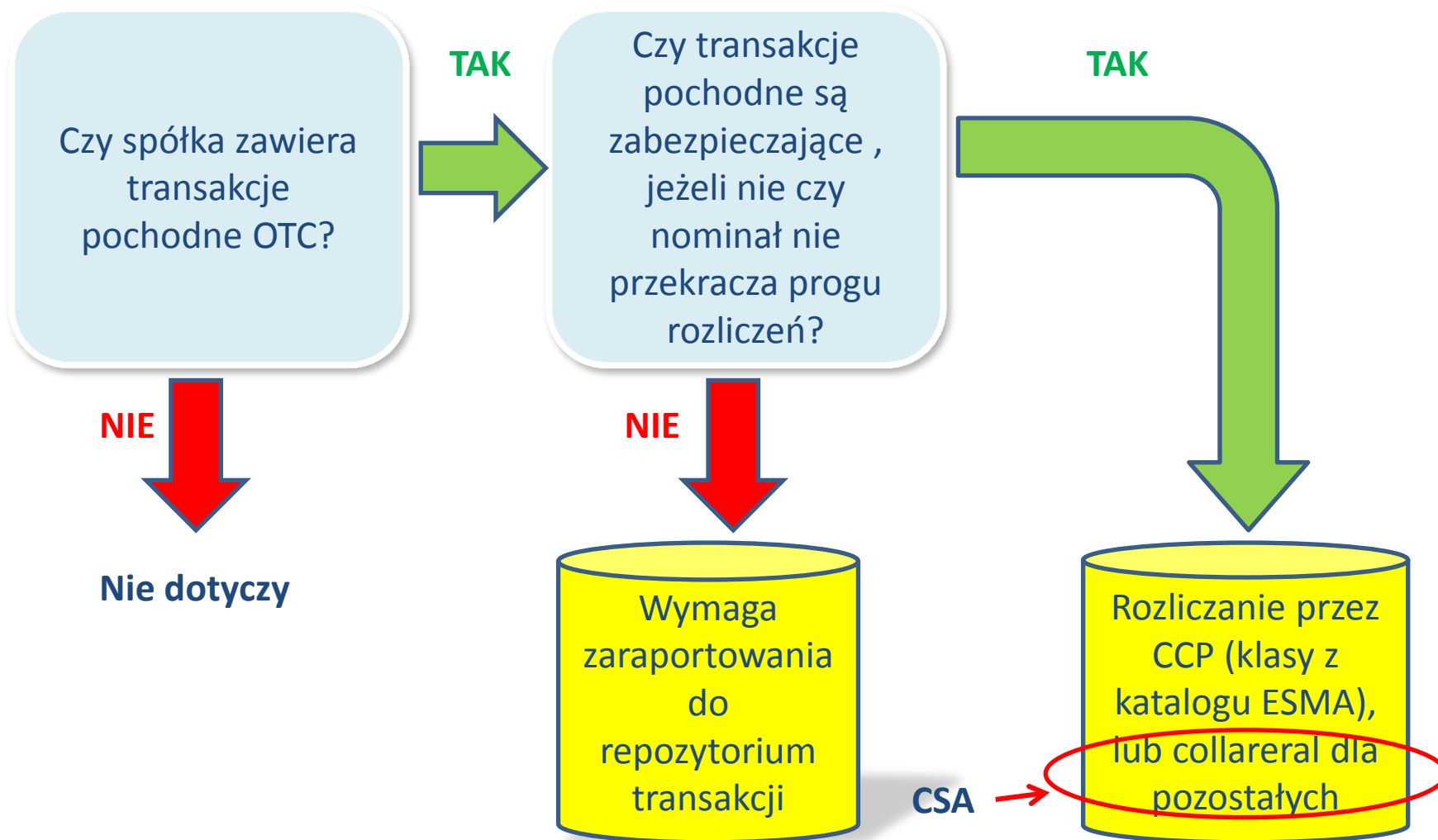
# EMIR – sankcje (Art. 12)

Państwa członkowskie określą do 17 lutego 2013 r. (?) przepisy wprowadzające sankcje z tytułu niestosowania się do regulacji EMIR.

Sankcje obejmują co najmniej grzywny administracyjne i muszą być skuteczne, proporcjonalne i odstraszające.

Naruszenie przepisów EMIR nie powoduje nieważności kontraktu pochodnego oraz nie uzasadnia roszczeń odszkodowawczych względem strony kontraktu.

# EMIR w pigułce



## ESMA – definicja transakcji zabezpieczającej

(Załącznik II, Rozdział VII, Art. 1 NFC)

Transakcja pochodna jest uznawana za zabezpieczającą ryzyko związane z działalnością komercyjną lub finansową przedsiębiorstwa lub grupy kapitałowej, jeżeli spełnia przynajmniej jedno z kryteriów:

1. Pokrywa ryzyko związane z możliwą zmianą wyceny wartości aktywa, usługi, produktu, towaru, pasywa, które przedsiębiorstwo posiada, wytwarza, przetwarza, dostarcza, kupuje, sprzedaje, zaciąga (dług), oddaje w leasing lub zamierza posiadać, wytwarzać, przetwarzać, dostarczać, kupować, sprzedawać, zaciągać (dług), oddawać w leasing w ramach zwykłej działalności;
2. Pokrywa ryzyko związane z możliwym niebezpośrednim wpływem na wycenę wartości instrumentów wymienionych w punkcie 1 powyżej, wynikające ze zmienności stóp procentowych, inflacji i kursów walutowych;
3. Jest transakcją zabezpieczającą w rozumieniu IFRS

Transakcje wewnątrzgrupowe zawarte w celach spekulacyjnych, inwestycyjnych lub tradingowych nie mogą być traktowane jako zabezpieczające.

## Uwagi EACT zgłoszone do projektu ESMA

1. Definicja transakcji zabezpieczającej (Annex II, Rozdział VII, Art.1):
  - a) Wykreślenie słów „in the ordinary course of its business” (w ramach zwykłej działalności), ponieważ w ten sposób mogą zostać wykluczone transakcje zabezpieczające zjawiska niecodzienne np. akwizycję,
  - b) Potwierdzenie, że transakcje zabezpieczające opcje giełdowe także są transakcjami zabezpieczającymi.
2. Progi rozliczeniowe (clearing thresholds, Annex II, Rozdział VII, Art.2):
  - a) Oczekujemy potwierdzenia, że transakcje wewnątrzgrupowe nie są włączone do kalkulacji,
  - b) Należy określić, że transakcje odwrotne z których jedna została zawarta w celu minimalizacji ryzyka przeciwnej transakcji powinny być wykazywane netto w kalkulacji progu rozliczeniowego,
  - c) Wnosimy o zmianę zapisu, w myśl którego przekroczenie progu rozliczeniowego w jednej z grup instrumentów powoduje obowiązek rozliczania przez CCP wszystkich transakcji pochodnych także z innych grup instrumentów. Obowiązek powinien dotyczyć tylko instrumentów z grupy, w której nastąpiło przekroczenie limitu,
  - d) Zapewnienie minimalizacji różnic pomiędzy regulacjami europejskimi, amerykańskimi, BCBS i IOSCO



## Uwagi EACT zgłoszone do projektu ESMA c.d.

### 3. Techniki minimalizujące ryzyko (Annex II, Rozdział VIII):

- a) (Art. 1) Potwierdzenia transakcji – wydłużenie czasu potwierdzenia transakcji do 2 dni roboczych dla transakcji zawieranych elektronicznie i do 5 dni roboczych dla pozostałych,
- b) (Art. 2) Potwierdzenie sald/wycen transakcji instytucji niefinansowych powinno być wymagane raz w roku. Należy wyłączyć transakcje wewnątrzgrupowe,
- c) EMIR wymaga 30 dniowego terminu na złożenie wniosku o wyłączenie transakcji wewnątrzgrupowych z reżimu rozliczania przez CCP. ESMA skraca ten termin do 14 dni. Wnosimy o zachowanie 30-todniowego terminu, z zastrzeżeniem, że taki wniosek będzie można złożyć także maksymalnie 30 dni po zawarciu transakcji podlegającej wyłączeniu (Art. 7 ust. 4).

### 4. Raportowanie do repozytoriów transakcji (Annex V, Art. 3):

- a) Postulujemy usunięcie obowiązku codziennego raportowania transakcji do repozytorium transakcji.

# Konsekwencje EMIR dla przedsiębiorstw

|   | Konsekwencje  | Korzyści   | Ryzyka i koszty                            |
|---|---|--|--|
| 1 | Stworzenie systemu i procedur raportowania transakcji pochodnych do repozytoriów transakcji   | zmniejszenie ryzyka systematycznego                    | ryzyko przeregulowania, koszty biurokracji |
| 2 | Wprowadzenie procedur regulujących współpracę z CCP dla transakcji podlegających rozliczaniu przez CCP  |  | ryzyko przeregulowania, koszty biurokracji |
| 3 | Wprowadzenie rzetelnej polityki zarządzania ryzykiem oraz procedur zarządzania ryzykiem, także w Grupie Kapitałowej (wymogi co do polityki określi ESMA), cykliczna wycena transakcji, pochodnych | lepszą kontrolą nad własną pozycją, edukacja personelu |  |
| 4 | Analizowanie, czy zawarte transakcje pochodne są zabezpieczającymi w myśl wytycznych ESMA, (badanie efektywności, rachunkowość zabezpieczeń)  | zmniejszenie roli rachunkowości zabezpieczeń           |  |
| 5 | Wprowadzenie obowiązku zatwierdzania transakcji (wymiana i zatwierdzanie potwierdzeń)   | zwiększenie bezpieczeństwa obrotu                      |  |
| 6 | Zawarcie z instytucjami finansowymi umów CSA (Credit Support Agreement) lub analogicznych regulujących obowiązek wymiany depozytów zabezpieczających dla transakcji nierozliczanych przez CCP)    | zmniejszenie ryzyka kredytowego sektora bankowego      | trudne negocjacje kredytowe                |
| 7 | Zabezpieczenie płynności dla celów rozliczeń zabezpieczeń z CCP oraz w ramach CSA   |  | koszty finansowania zabezpieczeń           |
| 8 | Wyznaczenie/stworzenie komórek organizacyjnych/osób realizujących powyższe zadania  | rozwój działów skarbowych                              | koszty osobowe                             |

# CRD IV (Bazylea III)

# CRD IV (Capital Requirements Directive)

Regulacja CDR IV:

- wchodzi w życie 1 stycznia 2013 roku, ale część banków już teraz nalicza CVA (Credit Valuation Adjustment) zgodnie z wymogami CRD IV.
- zwiększa wymogi kapitałowe określone przez Bazyleę II.

**Konsekwencje dla uczestników rynku:**

1. Dodatkowe koszty dla instytucji zawierających transakcje pochodne OTC w związku ze wzrostem wymogów kapitałowych dla banków, wymogiem naliczania opłaty CVA. Szacowany 2-3krotny wzrost kosztów transakcyjnych.
2. Droższe i ograniczone finansowanie bankowe. Dla terminów dłuższych niż 10 lat praktycznie niedostępne.

Zakłada się, że CVA nie będzie naliczane się w przypadku transakcji rozliczanych przez CCP.

# CRD IV – nowe wymagania w stosunku do banków

Poprawa zarządzania płynnością banków poprzez wprowadzenie dodatkowych wskaźników płynności, które banki muszą spełnić:

## LCR - Liquidity Coverage Ratio

Wysoki wskaźnik **LCR** ma zapewnić bankowi przetrwanie co najmniej 1 miesiąca w sytuacji, kiedy inne banki zaprzestaną działalności a depozytariusze będą wycofywać lokaty. Ma obowiązywać od 01.01.2015 r.

1M LCR = płynne aktywa wysokiej jakości/jednomiesięczne wydatki netto; musi być co najmniej równy 100%,

## NSFR - Net Stable Funding Ratio

Poziom wskaźnika **NSFR** ma zmienić perspektywę finansowania banków z krótkoterminowej na średnio- i długoterminową. Dostępny poziom stałego finansowania musi pokryć zapotrzebowanie na to finansowanie. Obowiązuje od 01.01.2018 r.

1Y NSFR = dostępne roczne finansowanie/wymagane roczne finansowanie, musi być co najmniej równy 100% ;

## **CRD IV – nowe wymagania w stosunku do banków**

### **Zwiększone wymogi kapitałowe**

Do tej pory wskaźnik pokrycia aktywów ważonych ryzykiem (RWA) kapitałami własnymi banków musiał wynosić co najmniej 2%. Od 1 stycznia 2013 r. wskaźnik rośnie od 3,5% do 4,5% w 2018 roku.

Współczynnik określający udział kapitału własnego powiększonego o bufor (od 01.01.2016 wymagany w wysokości 0,625% RWA do 2,5% RWA w 2019 roku) jest wymagany na poziomie co najmniej 4,5%, ale im bliżej 4,5% tym większe ograniczenia dystrybucji kapitałów nałożone na bank. Utrzymanie wskaźnika na poziomie około 7% zapewnia bankowi uniknięcie sankcji.

Dodatkowo rośnie RWA w stosunku do Bazylei II. Będzie uwzględniać ryzyko rynkowe i ryzyko kredytowe kontrahenta. Wyższe RWA dotyczy zwłaszcza instytucji finansowych.

## CRD IV – nowe wymagania w stosunku do banków

### Zwiększone wymogi kapitałowe c.d.

VaR CVA (Credit Valuation Adjustment) uwzględniający ryzyko „defaultu” kontrahenta zostanie dodane do RWA. CVA wpływa na zwiększenie ceny derywatów.

Wprowadzono „incremental risk charge” – mający pokryć ryzyko straty związanej z pogorszeniem się wiarygodności kredytowej klienta (nie z niewykonaniem zobowiązania).

**MiFID II**  
**MiFIR**  
**projekty z 20.10.2011**



## MiFID II – zmiany w stosunku do MiFID

1. Handel algorytmiczny – wprowadzono regulacje dotyczące algorytmicznych systemów transakcyjnych w zakresie bezpieczeństwa, limitów, weryfikacji użytkowników, monitorowania,
2. Rynki na rzecz wzrostu MŚP – dyrektywa umożliwia prowadzenie wielostronnych platform obrotu na których będą notowane instrumenty finansowe emitowane przez małe i średnie przedsiębiorstwa, pod warunkiem spełnienia restrykcyjnych wymogów informacyjnych,
3. Włączenie obrotu uprawnieniami do emisji pod regulację MiFID (instrumenty finansowe),
4. Limity pozycji – wymóg określania limitów transakcyjnych dla uczestników rynku lub innych mechanizmów umożliwiających weryfikację pozycji,
5. Obowiązek raportowania transakcji na pochodnych instrumentach towarowych i uprawnień do emisji (szczegółowe wymagania wyda ESMA). Informacje są przekazywane do wiadomości publicznej przez APA (zatwierdzone przez ESMA podmioty publikujące),
6. Organy nadzoru mają prawo, w przypadku naruszenia regulacji EMIR, MiFID, MiFIR, zabronić zawierania danego rodzaju transakcji instytucji lub osobie fizycznej, zawiesić obrót instrumentami finansowymi, wycofać instrument z obrotu, zająć lub zablokować aktywa,
7. Gminy i organy samorządu terytorialnego – mogą otrzymać status klienta branżowego, jednak każde państwo członkowskie może określić kryteria inne niż określone w MiFID.

# MiFIR

MiFIR – rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady UE w sprawie instrumentów finansowych oraz zmieniające rozporządzenie EMIR (projekt)

Reguluje wymogi dotyczące:

- podawania danych o obrocie do wiadomości publicznej,
- zgłaszania transakcji organom nadzoru,
- obrotu instrumentami pochodnymi w zorganizowanych systemach obrotu,
- dostępu do rozliczeń i obrotu wskaźnikami,
- uprawnień ESMA i organów nadzoru w zakresie interwencji produktowej i zarządzania pozycjami i limitami pozycji, świadczenia usług inwestycyjnych przez firmy z państw spoza UE bez oddziały w UE.

## MiFIR

Obowiązek zawierania transakcji na rynku regulowanym, za pośrednictwem MTF lub OTF - ESMA wskaże klasy instrumentów, które poza obowiązkiem rozliczania za pośrednictwem CCP są objęte tym wymogiem.

Warunek – takie instrumenty muszą być płynne i dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym, MTF lub OTF.

Co do zasady, rynki regulowane oraz firmy inwestycyjne i operatorzy rynku prowadzący MTF (wielostronne platformy obrotu) lub OTF (zorganizowane platformy obrotu) mają obowiązek podawać do publicznej wiadomości w czasie rzeczywistym:

1. bieżące oferty transakcyjne,
2. informacje o zrealizowanych transakcjach,  
na papierach wartościowych, funduszach inwestycyjnych ETF, certyfikatach, strukturyzowanych produktach finansowych, instrumentach pochodnych, uprawnieniach do emisji.

# MiFIR – interpolacje do KE ze strony EACT

## Transparencja przedtransakcyjna

Art.7 p.1

Rynki regulowane oraz firmy inwestycyjne i operatorzy rynku prowadzący MTF lub OTF w oparciu o prowadzony system obrotu podają do publicznej wiadomości ceny i poziom zainteresowania zawarciem transakcji po tych cenach dla zleceń lub kwotowań ogłaszanych za pośrednictwem ich systemów dla obligacji i strukturyzowanych produktów finansowych dopuszczonych do obrotu na rynku regulowanym lub takich, dla których opublikowano prospekt emisyjny, dla uprawnień do emisji oraz instrumentów pochodnych dopuszczonych do obrotu ~~lub będących przedmiotem obrotu na MTF lub na OTF~~ **zgodnie z art. 24**. Wymóg niniejszy stosuje się również do wykonywalnych deklaracji zainteresowania. Rynki regulowane oraz firmy inwestycyjne i operatorzy rynku prowadzący MTF lub OTF upubliczniają te informacje w sposób ciągły w normalnych godzinach handlu.

Propozycja ta pozwala na wykluczenie zasady transparentności dla transakcji o nominałach poniżej progu określonego w regulacji EMIR, zasady, która w praktyce mogłaby by istotnie zwiększyć spread ze względu na konieczność zapewnienia płynności dla typów transakcji, które mogą być niepłynne.

# MiFIR – interpolacje do KE ze strony EACT

## Transparencja potransakcyjna

Art.9 p.1

Rynki regulowane oraz firmy inwestycyjne i operatorzy rynku prowadzący MTF lub OTF podają do publicznej wiadomości cenę, wolumen i czas transakcji zrealizowanych w odniesieniu do obligacji i strukturyzowanych produktów finansowych dopuszczonych do obrotu na rynku regulowanym lub takich, dla których opublikowano prospekt emisyjny, dla uprawnień do emisji oraz instrumentów pochodnych dopuszczonych do obrotu ~~lub będących przedmiotem obrotu na MTF lub na OTF~~ **zgodnie z art. 24**. Rynki regulowane oraz firmy inwestycyjne i operatorzy rynku prowadzący MTF lub OTF podają do publicznej wiadomości szczegóły wszystkich takich transakcji w czasie możliwie najbardziej zbliżonym do czasu rzeczywistego.

Propozycja ta pozwala na wykluczenie zasady transparentności dla transakcji o nominałach poniżej progu określonego w regulacji EMIR, zasady, która w praktyce mogłaby prowadzić do błędnej informacji rynkowej dot. poziomu cen, ze względu na brak informacji o marży kredytowej, która jest komponentem każdej ceny derywatu.

# MiFIR – interpolacje do KE ze strony EACT

## Zasady przejrzystości

Art.1 p.1

Podmioty systematycznie internalizujące transakcje udostępniają gwarantowane kwotowania cen obligacji i strukturyzowanych produktów finansowych dopuszczonych do obrotu na rynku regulowanym lub takich, dla których opublikowano prospekt emisyjny, cen uprawnień do emisji oraz instrumentów pochodnych ~~kwalifikujących się do rozliczeń lub dopuszczonych do obrotu na rynku regulowanym lub będących przedmiotem obrotu na MTF lub na OTF~~ **zgodnie z art. 24**, gdy spełnione zostały następujące warunki

Propozycja ta pozwala na wykluczenie zasady przejrzystości dla transakcji o nominałach poniżej progu określonego w regulacji EMIR, zasady, która zmuszałaby instytucje kwotujące na rynku OTC do akceptowania identycznej marży kredytowej dla różnych podmiotów, To bezpośrednio przekładałoby się na wzrost tej marży.

# EACT presence in Brussels

1. EACT written *e-briefings* [monthly- or less frequently if requested by NTA] on:
  - a. EU Regulatory agenda and “hot topic” pipeline
  - b. Simple summaries of key regulatory issues and high level impact assessment
  - c. Highlight of key actions, proposed and taken by EACT on behalf of NTAs
  - d. Access, if requested, to the [EACT policy and technical group’s] “latest technical” bulletin board with a more detailed view of the latest technical thinking
  - e. A summary of actions taken, or proposed, by NTAs with their own regulatory authorities
  - f. Presentations given by EACT officers and NTA members, by topic, in support of EACT agenda
2. Stock of useful presentation material for use by NTAs with their members
3. Focal point for NTAs to feed in ad-hoc technical support to EACT [policy & technical group]
4. Point of contact in Brussels to aid NTA/member public affairs briefings/visits/meetings
5. Organisation of European network of subject matter experts from NTAs membership, to develop sharing and support EACT discussion with regulators



**Dziękujemy za uwagę!**

**Magdalena Kaczorowska**  
[magdalena.kaczorowska@pgnig.pl](mailto:magdalena.kaczorowska@pgnig.pl)  
Tel. 693 308 215

**Adam Marczak**  
Tel. 601 131 494