

V

(Ogłoszenia)

POSTĘPOWANIA ZWIĄZANE Z REALIZACJĄ POLITYKI KONKURENCJI

KOMISJA EUROPEJSKA

Komunikat Komisji opublikowany na podstawie art. 27 ust. 4 rozporządzenia Rady (WE) nr 1/2003 w sprawie AT.39745 – CDS Information Market – ISDA

(2016/C 153/06)

1. Wprowadzenie

- (1) W przypadkach, w których Komisja zamierza przyjąć decyzję nakazującą zaprzestanie naruszania prawa i gdy zainteresowane strony zaproponują zobowiązania uwzględniające zastrzeżenia wyrażone przez Komisję we wstępnej ocenie, zgodnie z art. 9 rozporządzenia Rady (WE) nr 1/2003⁽¹⁾, Komisja może zdecydować o uczynieniu takich zobowiązań wiążącymi dla przedsiębiorstw. Decyzja taka może zostać przyjęta na czas określony i oznacza, że nie ma już dalszych podstaw do podejmowania działań przez Komisję. Zgodnie z art. 27 ust. 4 wspomnianego rozporządzenia Komisja publikuje zwięzłe streszczenie sprawy i zasadniczą treść zobowiązań. Zainteresowane strony mogą przedłożyć swoje uwagi w terminie wyznaczonym przez Komisję. W decyzji Komisji wydanej na mocy art. 9 nie stwierdza się naruszenia.

2. Streszczenie sprawy

- (2) W dniu 1 lipca 2013 r. Komisja przyjęła pisemne zgłoszenie zastrzeżeń w rozumieniu art. 10 rozporządzenia Komisji (WE) nr 773/2004⁽²⁾ dotyczące domniemanego naruszenia art. 101 Traktatu oraz art. 53 Porozumienia EOG przez Międzynarodowe Stowarzyszenie Dealerów Swapowych (*The International Swaps and Derivatives Association – ISDA*) w odniesieniu do kredytowych instrumentów pochodnych. Pisemne zgłoszenie zastrzeżeń, w którym przedstawia się wstępną ocenę pod kątem konkurencji, może służyć jako podstawa dla zobowiązań w rozumieniu art. 9 rozporządzenia (WE) nr 1/2003.
- (3) W pisemnym zgłoszeniu zastrzeżeń Komisja założyła, że istnieje możliwość wystąpienia jednorazowej jednokierunkowej migracji z rynku pozagiełdowego obrotu kredytowymi instrumentami pochodnymi na potencjalny nowy rynek giełdowego obrotu kredytowymi instrumentami pochodnymi, gdyż będące przedmiotem obrotu giełdowego swapy ryzyka kredytowego (CDS) lub kredytowe kontrakty terminowe typu future byłyby adekwatnym zamiennikiem płynnych i standaryzowanych pozagiełdowych CDS. CDS jest podobny do polisy ubezpieczeniowej długu korporacyjnego lub państwowego (np. obligacji lub pożyczki), przy czym nabywca CDS opłaca kwartalną składkę, a sprzedawca CDS obiecuje pokryć straty z tytułu tego długu w przypadku niewywiązania się dłużnika z zobowiązań. W obrocie pozagiełdowym banki inwestycyjne są potrzebne jako pośrednicy między nabywcami a sprzedawcami („dealerzy CDS”), natomiast w obrocie giełdowym odgrywają one ważną rolę w jego początkowej fazie jako dostawcy płynności, by następnie zostać wchłonięte w obejmujące wszystkich partnerów anonimowe otoczenie handlowe.
- (4) ISDA jest organizacją gospodarczą reprezentującą branżę pochodnych instrumentów finansowych. ISDA ma szeroką bazę członkowską, a należą do niej w szczególności również dealerzy CDS. ISDA opracowała w 2003 r. definicje kredytowych instrumentów pochodnych, które pełnią funkcję standardowej dokumentacji dla kredytowych instrumentów pochodnych będących przedmiotem obrotu pozagiełdowego. Definicje kredytowych instrumentów pochodnych obejmują także metodykę rozliczania kontraktów CDS po wystąpieniu zdarzenia kredytowego w drodze aukcji, której wynikiem jest cena za wartość końcową danej obligacji niewykupionej w terminie, którą to ceną mogą posługiwać się strony kontraktu opartego na kredytowych instrumentach pochodnych. Cena ta jest nazywana również „ceną końcową” lub „ceną końcową ISDA”. ISDA rości sobie prawa własności do ceny końcowej, a w szczególności prawo do udzielania licencji na korzystanie z ceny końcowej do rozliczania kontraktów opartych na kredytowych instrumentach pochodnych będących przedmiotem obrotu giełdowego.

(1) Dz.U. L 1 z 4.1.2003, s. 1. Ze skutkiem od dnia 1 grudnia 2009 r. art. 81 i 82 Traktatu WE stały się odpowiednio art. 101 i 102 TFUE. Treść tych dwóch grup postanowień jest zasadniczo identyczna. Dla celów niniejszego zawiadomienia odniesienia do art. 101 i 102 TFUE należy rozumieć, tam gdzie to stosowne, jako odniesienia do art. 81 i 82 Traktatu WE.

(2) Dz.U. L 123 z 27.4.2004, s. 18.

- (5) Według pisemnego zgłoszenia zastrzeżeń Deutsche Börse (Eurex) zaczęła od marca 2007 r. oferować produkt kredytowy typu future do obrotu giełdowego, zaś CDMX, spółka joint venture funduszu hedgingowego Citadel i Chicago Mercantile Exchange, zamierzała umieścić w ofercie produkt kredytowy typu future do obrotu giełdowego pod koniec 2008 r. Ponadto, według pisemnego zgłoszenia zastrzeżeń, oba przedsiębiorstwa złożyły wnioski o licencję na korzystanie z ceny końcowej ISDA w odniesieniu do swoich kredytowych instrumentów pochodnych do obrotu giełdowego w celu ustalania ceny kredytowych kontraktów typu future po wystąpieniu zdarzenia kredytowego. Według pisemnego zgłoszenia zastrzeżeń ISDA odmówiła Eurexowi (w 2007 r.) oraz CDMX (w 2008 r.) udzielenia licencji na korzystanie z ceny końcowej. W pisemnym zgłoszeniu zastrzeżeń Komisja przyjęła też wstępnie stanowisko, że zarząd ISDA przyjął w 2007 r. uchwałę wykluczającą udzielanie licencji na cenę końcową do celów transakcji giełdowych. Według pisemnego zgłoszenia zastrzeżeń uchwała ta została wdrożona w postaci umowy użytkowania na stronie internetowej www.creditfixings.com. Tekst umowy użytkowania pozostał od tego czasu niezmieniony i do dziś obowiązuje.
- (6) W pisemnym zgłoszeniu zastrzeżeń stwierdzono wstępnie, że zachowanie ISDA mogło przeszkodzić potencjalnym nowym uczestnikom rynku w pomyślnym uruchomieniu platformy „all-to-all” dla kredytowych instrumentów pochodnych będących w obrocie giełdowym i tym samym naruszyć przepisy dotyczące konkurencji. ISDA nie zgadza się z tym, że cena końcowa była niezbędna dla rozliczania kredytowych instrumentów pochodnych będących w obrocie giełdowym, i przedstawiła szereg powodów do obaw o uczciwość aukcji po wystąpieniu zdarzenia kredytowego, w przypadku gdyby udzielano licencji na korzystanie z ceny końcowej do celów obrotu giełdowego. ISDA wyraziła w szczególności obawy, że oferenci mogliby podczas aukcji odbywanej po wystąpieniu zdarzenia kredytowego manipulować wynikami aukcji w celu uzyskania korzyści z otwartych kontraktów będących przedmiotem obrotu poza aukcją na giełdzie.
- (7) Domniemane odmowy udzielenia licencji przez ISDA zakwalifikowano w pisemnym zgłoszeniu zastrzeżeń wstępnie jako decyzje związku przedsiębiorstw, które ograniczają potencjalną konkurencję w rozumieniu art. 101 Traktatu oraz art. 53 Porozumienia EOG.

3. Zasadnicza treść zaproponowanych zobowiązań

- (8) ISDA nie zgadza się ze wstępnymi wnioskami zawartymi w pisemnym zgłoszeniu zastrzeżeń. Zgodnie z art. 9 rozporządzenia (WE) nr 1/2003 ISDA proponuje jednak zobowiązania dotyczące postępowania i zobowiązania organizacyjne („zobowiązania”), które może podjąć, aby uwzględnić wstępne zastrzeżenia Komisji dotyczące konkurencji w odniesieniu do licencjonowania swojej ceny końcowej. Główne elementy tych zobowiązań są następujące:
- a) *Zobowiązania dotyczące postępowania*
- (9) ISDA zobowiązuje się do udzielania licencji na korzystanie z ceny końcowej do celów obrotu giełdowego każdemu wnioskodawcy na sprawiedliwych, rozsądnych i niedyskryminujących warunkach (tzw. warunki FRAND) na negocjacyjny okres 120 dni (z możliwością przedłużenia o 30 dni).
- (10) ISDA jest zwolniona z obowiązków wynikających z podjętych zobowiązań i może w szczególności składać do każdego sądu lub trybunału pozwy przeciwko każdemu wnioskodawcy o wstrzymanie wykonania kwestionowanego działania z powodu naruszenia praw ISDA do ceny końcowej, a działanie takie nie będzie stanowiło złamania zobowiązań, jeżeli:
- (i) wnioskodawca nie zgadza się na postanowienia umowy licencyjnej dotyczącej ceny końcowej lub ich nie przestrzega;
 - (ii) wnioskodawca stoi w obliczu nieuchronnej niewypłacalności i nie zapewni gwarancji na pokrycie swoich opłat licencyjnych;
 - (iii) licencja dotycząca ceny końcowej zostaje rozwiązana w okolicznościach przewidzianych w pkt 17 zobowiązań.
- (11) Zgodnie z pkt 17 zobowiązań ISDA może również rozwiązać umowę licencyjną pod pewnymi rygorystycznymi warunkami, jeżeli wykaże, że uczestnicy aukcji manipulują aukcją odbywającą się po zdarzeniu kredytowym ze względu na szczególne cechy kredytowego instrumentu pochodnego przeznaczonego do obrotu giełdowego, na który ISDA udzieliła licencji. ISDA uważa ten środek ochronny za konieczny dla zapewnienia uczciwości aukcji, w przypadku gdyby inne, mniej uciążliwe środki nie zapewniały rozwiania wątpliwości co do istnienia manipulacji aukcją.
- (12) ISDA może również występować do licencjonowanych systemów obrotu o współpracę w dobrej wierze z administratorem aukcji przez przekazywanie anonimowych i zagregowanych informacji, takich jak informacje o otwartych pozycjach netto w zakresie licencjonowanych kredytowych kontraktów typu future. ISDA może ponadto zabiegać o lojalną współpracę ze strony licencjonowanych systemów obrotu w zakresie usprawniania zasad regulujących aukcje odbywające się po zdarzeniu kredytowym, konkretnie w celu ograniczenia ryzyka manipulacji aukcjami w odniesieniu do kredytowych instrumentów pochodnych będących w obrocie giełdowym.
- (13) W zobowiązaniach przewidziano dwa rodzaje mechanizmów rozstrzygnięcia sporów.
- (14) W przypadku gdy pojawi się spór dotyczący warunków handlowych umowy licencyjnej, tj. warunków „FRAND”, ISDA zobowiązuje się do zaakceptowania arbitrażu ze strony niezależnego starszego prawnika wskazanego przez wnioskodawcę. Jeżeli orzeczenie arbitrażowe nie zostanie wydane w określonym terminie, ISDA i wnioskodawca skierują sprawę do rozstrzygnięcia przez sąd.

- (15) W przypadku gdy pojawi się spór w odniesieniu do konkretnej manipulacji aukcją i ISDA zamierza rozwiązać umowę licencyjną, ekspert techniczny działający w charakterze powiernika monitorującego wysłucha ISDA, licencjonowany system obrotu oraz administratorów aukcji. Na podstawie propozycji wszystkich stron i swojego własnego doświadczenia powiernik decyduje, czy konieczne jest zatwierdzenie wniosku ISDA dotyczącego rozwiązania licencji, czy też dostępne są inne, mniej uciążliwe środki chroniące uczciwość aukcji po zdarzeniu kredytowym, w tym zmiany zasad organizowania aukcji lub zmiany kształtu kredytowych instrumentów pochodnych będących w obrocie giełdowym. Powiernik monitorujący jest powoływany przez DG ds. Konkurencji Komisji Europejskiej spośród trzech kandydatur zaproponowanych przez ISDA. Każdy kandydat musi posiadać doświadczenie zawodowe w prowadzeniu aukcji w systemach obrotu.
- (16) Decyzje powiernika monitorującego są ostateczne dla zainteresowanych stron, ale nie mają wpływu na ostateczną decyzję Komisji Europejskiej.
- (17) Ponadto ISDA zobowiązuje się również do nakazania administratorowi lub administratorom strony internetowej www.creditfixings.com usunięcia wszelkich ograniczeń powstrzymujących od korzystania z ceny końcowej do celów obrotu giełdowego.

b) *Zobowiązania organizacyjne*

- (18) ISDA zobowiązuje się do zmiany swoich procedur dotyczących wniosków o udzielanie licencji na cenę końcową, tak by wyłączyć dealerów CDS z procedur decyzyjnych ISDA dotyczących udzielania licencji. Upoważnienie do udzielania licencji na cenę końcową nie będzie już przysługiwało zarządowi ISDA ani jego podkomitetowi, w którym mogą zasiadać dealerzy swapów ryzyka kredytowego, lecz zostanie nadane dyrektorowi generalnemu ISDA. Chociaż ISDA może nadal konsultować się ze swoimi członkami w sprawie kwestii czysto technicznych w celu opracowywania metodyki aukcji odbywającej się po zdarzeniu kredytowym, konsultacje takie nie mogą dotyczyć bezpośrednio ani pośrednio zasadności poszczególnych wniosków o udzielenie licencji. Jeżeli poszczególne wnioski o udzielenie licencji wymagają zmiany procesu lub organizacji aukcji, ISDA może zasięgać porady technicznej u niezależnych ekspertów.
- (19) ISDA zobowiązuje się do realizacji tych zobowiązań ze skutkiem od dnia notyfikacji decyzji Komisji dotyczącej zobowiązań przez okres 10 lat. Powiernik monitorujący będzie przedstawiał Komisji coroczne sprawozdania z wdrażania zobowiązań.
- (20) Treść zobowiązań została opublikowana na stronie internetowej Dyrekcji Generalnej ds. Konkurencji pod adresem:

http://ec.europa.eu/competition/index_en.html

4. Zaproszenie do zgłaszania uwag

- (21) Po zbadaniu rynku Komisja zamierza przyjąć – na podstawie art. 9 ust. 1 rozporządzenia (WE) nr 1/2003 – decyzję uznającą za wiążące zobowiązania streszczone powyżej i opublikowane na stronie internetowej Dyrekcji Generalnej ds. Konkurencji.
- (22) Zgodnie z art. 27 ust. 4 rozporządzenia (WE) nr 1/2003 Komisja wzywa zainteresowane osoby trzecie do zgłaszania uwag na temat zaproponowanych zobowiązań. Komisja musi otrzymać wspomniane uwagi nie później niż w terminie jednego miesiąca od daty niniejszej publikacji. Zainteresowane strony trzecie są również proszone o przedłożenie nieopatrzonej klauzulą poufności wersji swoich uwag, z której usunięto tajemnice handlowe oraz pozostałe informacje poufne oraz zastąpiono je nieopatrzoną klauzulą poufności streszczeniem oraz słowami „tajemnica handlowa” lub „poufne”. W wyjątkowych okolicznościach uwagi w formie anonimowej mogą zgłaszać także osoby trzecie, tj. mogą one przedłożyć wersję nieopatrzoną klauzulą poufności, w której tożsamość przedsiębiorstwa nie jest możliwa do ustalenia.
- (23) Prosimy o przesyłanie uzasadnionych uwag, przedstawiających istotne fakty. Jeśli stwierdzą Państwo istnienie problemu dotyczącego dowolnej części proponowanych zobowiązań, prosimy o zasugerowanie możliwego rozwiązania.
- (24) Uwagi z dopiskiem zawierającym numer referencyjny AT.39745 CDS Information Market można przesyłać do Komisji pocztą elektroniczną (na adres: COMP-GREFFE-ANTITRUST@ec.europa.eu) lub listownie na poniższy adres:

European Commission
Directorate-General for Competition
Antitrust Registry
1049 Bruxelles/Brussel
BELGIQUE/BELGIË