

Uchwała Nr 50/20
Zarządu KDPW_CCP S.A.
z dnia 8 grudnia 2020 r.

w sprawie zmiany Szczegółowych Zasad Prowadzenia Rozliczeń Transakcji (obrot zorganizowany)

Na podstawie § 2 ust. 1, 3 i 5 Regulaminu Rozliczeń Transakcji (obrot zorganizowany) oraz § 19 ust. 2 Statutu KDPW_CCP S.A., Zarząd KDPW_CCP S.A. postanawia, co następuje:

§ 1

W Szczegółowych Zasadach Prowadzenia Rozliczeń Transakcji (obrot zorganizowany) załącznik nr 2 otrzymuje brzmienie określone w załączniku do niniejszej uchwały.

§ 2

Uchwała wchodzi w życie z dniem 22 grudnia 2020 r.

Maciej Trybuchowski
Prezes Zarządu

Sławomir Panasiuk
Wiceprezes Zarządu

Michał Stępniewski
Wiceprezes Zarządu

dr Piotr Jaworski
Członek Zarządu



WYLICZANIE DEPOZYTÓW ZABEZPIECZAJĄCYCH DLA RYNKU KASOWEGO ORAZ POŻYCZEK NEGOCJOWANYCH (POZYCJE W AKCJACH I OBLIGACJACH)

1. Definicje

Ile razy w niniejszych postanowieniach jest mowa o:

- 1) klasie płynności – rozumie się przez to wszystkie serie papierów wartościowych innych niż instrumenty pochodne charakteryzujące się zbliżonym profilem ryzyka;
- 2) klasie duracji - rozumie się przez to wszystkie serie papierów wartościowych o charakterze nie udziałowym, w rozumieniu art. 4 pkt 10 ustawy z dnia 29 lipca 2005r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych (Dz. U. z 2009r. Nr 185, poz. 1439), o zbliżonym zmodyfikowanym czasie trwania oraz w tej samej klasie ratingu określonego przez KDPW_CCP, charakteryzujące się zbliżonym profilem ryzyka;
- 3) portfela – rozumie się przez to zbiór pozycji wynikających z zawartych transakcji, których rozrachunek nie został jeszcze dokonany, wyróżnionych poprzez to samo konto rozliczeniowe;
- 4) k – rozumie się przez to indeks klasy płynności;
- 5) p – rozumie się przez to indeks portfela;
- 6) cena odniesienia – rozumie się cenę odpowiadającą bieżącemu kursowi odniesienia określone przez GPW; w przypadku instrumentów notowanych w walucie cena odniesienia jest wyrażana w PLN z wykorzystaniem bieżącego kursu średniego ogłaszanego przez Narodowy Bank Polski.

2. Metodyka wyznaczania depozytów zabezpieczających na rynku kasowym

Depozyty zabezpieczające wyliczane są przy użyciu metodyki SPAN®.

KDPW_CCP po otrzymaniu dokumentów zawierających warunki transakcji nalicza, dla każdego portfela wartość właściwego depozytu zabezpieczającego przy założeniu statystycznie najwyższej możliwej straty pozycji w okresie kolejnej sesji, liczonej z uwzględnieniem korelacji pozycji w obrębie portfela. Depozyt zabezpieczający naliczany jest codziennie począwszy od dnia zawarcia transakcji do dnia dokonania rozrachunku.

3. Wyliczanie ryzyka dla akcji

Algorytm klasyfikujący instrumenty do danej klasy płynności bierze pod uwagę:

- średnią płynność instrumentu,
- rodzaj instrumentu.

3.1. Wyliczanie całkowitej pozycji netto w portfelu (CPN)

Wartość pozycji w portfelu, w danym instrumencie wylicza się mnożąc liczbę instrumentów netto przez cenę odniesienia. Sumując wartość wycenionych pozycji w poszczególnych instrumentach w danej klasie i mnożąc je przez kurs waluty notowania otrzymujemy wartość pozycji kupna (PK) i wartość pozycji sprzedaży (PS).

Całkowita pozycja netto (*CPN*) w portfelu obliczana jest na klasę płynności i wyraża ją wartość bezwzględna z różnicy pomiędzy sumą wartości pozycji kupna a sumą wartości pozycji sprzedaży.

$$CPN_{pk} = |PK_{pk} - PS_{pk}|$$

3.2. Wyliczenie całkowitej pozycji brutto w portfelu (CPB)

Całkowita pozycja brutto (*CPB*) w portfelu obliczana jest na klasę płynności i jest to łączna wartość pozycji kupna i pozycji sprzedaży przemnożone przez kurs waluty notowania.

$$CPB_{pk} = PK_{pk} + PS_{pk}$$

3.3. Wyliczenie depozytu na pośrednie ryzyko (DPLR)

Depozyt na pośrednie ryzyko (*DPLR*) obliczany jest jako suma wyznaczonego depozytu na ryzyko rynkowe (*DRR*) oraz depozytu na ryzyko specyficzne (*DRS*).

$$DPLR_{pk} = DRR_{pk} + DRS_{pk}$$

3.3.1. Wyliczenie depozytu na ryzyko rynkowe (DRR)

Ryzyko rynkowe rozumiane jest jako ryzyko zmiany ceny instrumentów finansowych w danej klasie płynności. Do obliczenia depozytu na wartość ryzyka rynkowego służy parametr y_k , który określa poziom ryzyka rynkowego dla danej klasy płynności.

Depozyt na ryzyko rynkowe (*DRR*) wyliczany jest poprzez przemnożenie całkowitej pozycji netto dla portfela (*CPN*) przez poziom ryzyka rynkowego (y_k).

$$DRR_{pk} = y_k \times |PK_{pk} - PS_{pk}|$$

3.3.2. Wyliczenie depozytu na ryzyko specyficzne (DRS)

Ryzyko specyficzne uwzględnia ryzyko zmiany założonej dla danej klasy płynności, zmienności ceny danego instrumentu. Do obliczenia depozytu na ryzyko specyficzne służy parametr x_k , który wyraża poziom ryzyka specyficznego dla danej klasy płynności.

Depozyt na ryzyko specyficzne wyliczany jest poprzez przemnożenie całkowitej pozycji brutto (*CPB*) dla portfela przez parametr x_k

$$DRS_{pk} = x_k \times (PK_{pk} + PS_{pk})$$

3.4. Wyliczenie kredytu za spread między klasami (KSPK)

Wymagania depozytowe z tytułu pośredniego ryzyka mogą zostać obniżone przy zastosowaniu kredytu za spread pomiędzy klasami, który uwzględnia korelacje pomiędzy niektórymi klasami płynności.

Wartości kredytu za spread pomiędzy klasami obliczana jest przy wykorzystaniu współczynnika kredytowego (*crt*) oraz wartości całkowitej pozycji netto w poszczególnych klasach. Kolejność tworzenia spreadów określana jest na podstawie tabeli priorytetów spreadów kredytowych ustalonej przez KDPW_CCP.

$$KSPK(k_1; k_2)_{pk} = crt_{k_1/k_2} \times \min \left\{ |PK - PS|_{pk_1}, |PK - PS|_{pk_2} \right\}$$

TAB. 1 Zasady wyznaczania kredytu za spread

LP.	ZASADY
1.	Całkowite pozycje netto w klasach k_1 i k_2 muszą być przeciwstawne.
2.	KDPW_CCP określa tabelę dopuszczalnych par klas, dla których przyznawany jest kredyt, wartość kredytu oraz kolejność kredytowania poszczególnych par.
3.	Jeśli w danej klasie pozostała niewykorzystana do kredytu całkowita pozycja netto to jest do niej szukana następna przeciwna całkowita pozycja netto zgodnie z tabelą priorytetów określoną przez KDPW_CCP.
4.	Przyznany kredyt za spread pomiędzy klasami dotyczy każdej z nóg spreadu.

3.5. Wylizanie depozytu na ostateczne pośrednie ryzyko (DOLR)

Depozyt na ostateczne pośrednie ryzyko ($DOLR$) na dany portfel w danej klasie instrumentu wylizany jest na podstawie ostatecznego ryzyka rynkowego, które wyznacza się poprzez pomniejszenie wartości pośredniego ryzyka rynkowego ($DPLR$) o przyznany kredyt ($KSPK$) za spread dotyczący danej klasy instrumentu.

$$DOLR_{pk} = DPLR_{pk} - KSPK_{pk}$$

4. Wylizanie ryzyka dla papierów dłużnych

Ryzyko dla papierów dłużnych wylizane jest na podstawie nierozliczonych pozycji netto kupna i netto sprzedaży. Papiery dłużne przypisane są do wyznaczonej na dany dzień przez KDPW_CCP klasy duracji. Obliczenia dokonywane są na poziomie portfela.

4.1. Przypisanie papierów dłużnych do klas duracji

Każdy papier dłużny przypisywany jest do klasy duracji na podstawie wartości wskaźnika *modified duration* oraz przyznanej klasy *ratingu*. Przypisanie jest wykonywane na koniec każdego dnia, w którym dokonywane są rozliczenia transakcji. KDPW_CCP ma prawo zmienić przypisanie do klasy biorąc pod uwagę charakterystykę ryzyka. KDPW_CCP podaje do wiadomości uczestnikom rynku przypisanie poszczególnych papierów dłużnych do odpowiednich klas duracji.

4.2. Wylizanie pozycji netto według rodzaju papierów dłużnych

Wartość pozycji netto w danym instrumencie wyznacza się mnożąc liczbę instrumentów przez wartość nominalną papieru dłużnego, wskaźnik *modified duration*, cenę odniesienia i kurs waluty notowania. Wartość pozycji kupna (PK) i pozycji sprzedaży (PS) otrzymujemy sumując wartość wycenionych pozycji w poszczególnych instrumentach w danej klasie duracji.

4.3. Wylizanie całkowitej pozycji netto (CPN)

Całkowita pozycja netto (CPN) obliczana jest na klasę duracji, jako wartość bezwzględna z różnicy pomiędzy sumą wartości pozycji kupna (PK) a sumą wartości pozycji sprzedaży (PS) w portfelu uczestnika rozliczającego.

$$CPN_{pk} = |PK_{pk} - PS_{pk}|$$

4.4. Wyliczenie całkowitej pozycji brutto (CPB)

Całkowita pozycja brutto (*CPB*) obliczana jest na klasę duracji, jako suma wartości pozycji kupna (*PK*) i sumy wartości pozycji sprzedaży (*PS*).

$$CPB_{pk} = PK_{pk} + PS_{pk}$$

4.5. Wyliczenie depozytu na pośrednie ryzyko rynkowe (DPLR)

Obliczenie pośredniego ryzyka odbywa się na podstawie wyliczeń wartości ryzyka rynkowego oraz wartości ryzyka specyficznego na poziomie poszczególnych klas duracji w portfelu.

Depozyt na pośrednie ryzyko rynkowe (*DPLR*) obliczany jest poprzez sumę wyznaczonego depozytu na ryzyko rynkowe (*DRR*) oraz wyznaczonego depozytu na ryzyko specyficzne (*DRS*).

$$DPLR_{pk} = DRR_{pk} + DRS_{pk}$$

4.5.1. Wyliczenie depozytu na ryzyko rynkowe

Ryzyko rynkowe rozumiane jest jako ryzyko zmiany krzywej dochodowości w danej klasie duracji. Do obliczenia depozytu na wartość ryzyka rynkowego służy parametr (y_k).

Parametr (y_k) określa poziom ryzyka rynkowego, wyznaczany jest przez KDPW_CCP dla każdej klasy duracji.

Depozyt na ryzyko rynkowe (*DRR*) wyliczany jest poprzez przemnożenie całkowitej pozycji netto dla portfela (*CPN*) przez poziom ryzyka rynkowego (y_k), dla danej klasy instrumentu (k).

$$DRR_{pk} = y_k \times |PK_{pk} - PS_{pk}|$$

4.5.2. Wyliczenie depozytu na ryzyko specyficzne

Ryzyko specyficzne uwzględnia ryzyko odmiennej, od założonej dla danej klasy duracji, zmienności danego instrumentu, związanej z jego indywidualną charakterystyką. Do obliczenia depozytu na ryzyko specyficzne służy parametr (x_k), który jest specyfikowany przez KDPW_CCP dla każdej klasy duracji.

Depozyt na ryzyko specyficzne wyliczany jest poprzez przemnożenie całkowitej pozycji brutto dla portfela (*CPB*) przez parametr opisujący ryzyko specyficzne (x_k) dla danej klasy instrumentu.

$$DRS_{pk} = x_k \times (PK_{pk} + PS_{pk})$$

4.6. Wyliczenie depozytu za spread wewnątrz klasy (DSWK)

Depozyt za spread wewnątrz klasy wyliczany jest, aby zabezpieczyć ryzyko nierównomiernego przesunięcia krzywej dochodowości w danej klasie duracji. Obliczany wyłącznie dla papierów dłużnych, w stosunku do obu przeciwstawnych pozycji tworzących spread w danej klasie.

$$DSWK_{pk} = dep_k \times \min \left\{ |PK_{pk}|, |PS_{pk}| \right\}$$

gdzie:

dep_k - poziom procentowy depozytu za spread wewnątrz klasy

4.7. Wylizanie kredytu za spread pomiędzy klasami (KSPK)

Obliczanie kredytu za spread pomiędzy klasami (KSPK) pozwala na redukcję pośredniego ryzyka rynkowego poprzez uwzględnienie faktu występowania korelacji pomiędzy pozycjami w różnych klasach duracji.

$$KSPK(k_1; k_2)_{pk} = crt_{k_1/k_2} \times \min \left\{ |PK - PS|_{pk_1}; |PK - PS|_{pk_2} \right\}$$

TAB. 2 Zasady wyznaczania kredytu na spread

LP.	ZASADY
1.	Całkowite pozycje netto w klasach k_1 i k_2 muszą być przeciwstawne.
2.	KDPW_CCP określa tabelę dopuszczalnych par klas, dla których przyznawany jest kredyt, wartość kredytu oraz kolejność kredytowania poszczególnych par.
3.	Jeśli w danej klasie pozostała niewykorzystana do kredytu całkowita pozycja netto to jest do niej szukana następna przeciwna całkowita pozycja netto zgodnie z tabelą priorytetów określoną przez KDPW_CCP.
4.	Przyznany kredyt za spread pomiędzy klasami dotyczy każdej z nóg spreadu.

4.8. Wylizanie depozytu na ostateczne ryzyko (DOLR)

Depozyt na ostateczne ryzyko ($DOLR$) naliczony na portfel, w danej klasie duracji jest równy depozytowi z tytułu pośredniego ryzyka rynkowego ($DPLR$) pomniejszonego o przyznany kredyt ($KSPK$) i powiększony o wymagany depozyt za spread w danej klasie ($DSWK$).

$$DOLR_{pk} = DPLR_{pk} - KSPK_{pk} + DSWK_{pk}$$

5. Wyrównanie do rynku (WR)

Wyrównanie do rynku (WR), jest odzwierciedleniem zysków i strat w portfelu przy bieżących cenach rynkowych. Wylizane jest jako różnica pomiędzy wartością pozycji w cyklu rozliczenia rewaluowaną do rynku a wartością rozliczenia wynikającą z zawartej transakcji.

$$WR_{pi} = (WROZ_{pi} \times EN_i + (B_{pi} - S_{pi}) \times c_i \times EN_i + (BPD_{pi} - SPD_{pi}) \times d_i \times ED_i)$$

gdzie:

WR_{pi} - wyrównanie do rynku dla portfela p, papieru wartościowego i

$WROZ_{pi}$ - iloczyn liczby papierów wartościowych i kupowanych/sprzedawanych dla portfela p i ceny jednostkowej z transakcji (dla transakcji kupna jest to wartość ujemna),

c_i - przyjęta cena referencyjna papieru wartościowego,

d_i	- wartość dywidendy/kuponu na dzień wypłaty; jeżeli cena referencyjna c_i jest ceną papieru wartościowego z nabytym prawem do dywidendy/kuponu, to $d_i = 0$
B_{pi}, S_{pi}	- liczba kupowanych/sprzedawanych papierów wartościowych.
$BPD_{pi}; SPD_{pi}$	- liczba kupowanych/sprzedawanych papierów wartościowych z prawem do dywidendy/kuponu
ED_i	- kurs waluty dywidendy/kuponu
EN_i	- kurs waluty notowań

Wartość wyrównania do rynku, która jest uwzględniana w wyliczeniach właściwego depozytu zabezpieczającego wyraża się wzorem:

$$WRD_{u,p} = -\min\left(\sum_i WR_{u,p,i}; 0\right)$$

6. Wyliczanie właściwego depozytu zabezpieczającego

Wymagany depozyt zabezpieczający na portfel nie uwzględniający wyrównania do rynku (DZP) równy jest całkowitemu ryzyku ostatecznemu ($DCLR$). Wymagany depozyt zabezpieczający na portfel obliczany jest jako suma depozytu na ostateczne ryzyko rynkowe dla poszczególnych klas płynności oraz depozytu na ostateczne ryzyko rynkowe dla poszczególnych klas duracji.

$$DZP_p = DCLR_p = \sum_k DOLR_{pk} = \sum_k (DPLR_{pk} - KSPK_{pk} + DSWK_{pk})$$

Wymagany właściwy depozyt z tytułu pozycji dla portfela transakcji z rynku kasowego jest sumą wartości z tytułu wymaganego depozytu zabezpieczającego (DZP) i wartości wynikającej z wyrównania do rynku (WRD).

$$DZ_p = DZP_p + WRD_p$$

7. Metodyka wyznaczania depozytów zabezpieczających dla pożyczek negocjowanych

W przypadku wyznaczania depozytów zabezpieczających dla pożyczek negocjowanych postanowienia punktów 1-6 stosuje się odpowiednio, z zastrzeżeniem, że:

- przez zawarte transakcje rozumie się pożyczki otwarte
- przez portfel rozumie się zbiór pozycji wynikających z otwartych pożyczek negocjowanych, których rozrachunek zwrotu nie został jeszcze dokonany, wyróżnionych poprzez to samo konto rozliczeniowe
- przez pozycję kupna rozumie się pozycję właściwą dla pożyczkodawcy,
- przez pozycję sprzedaży rozumie się pozycję właściwą dla pożyczkobiorcy,
- przez papiery kupowane rozumie się papiery wartościowe, co do odkupu których zobowiązany jest pożyczkodawca,

- przez papiery sprzedawane rozumie się papiery wartościowe, co do zwrotu których zobowiązany jest pożyczkobiorca,
- depozyt zabezpieczający pożyczki negocjowane naliczany jest codziennie począwszy od dnia rozrachunku otwarcia pożyczki do dnia dokonania rozrachunku zakończenia pożyczki,
- wyrównanie do rynku wyliczane jest dla pozycji wynikających z dokumentów zwrotu pożyczki negocjowanej
- wartość rozliczenia dla portfela pożyczek jest wartością wynikającą z dokumentów zwrotu pożyczki negocjowanej.

