

*MiFID II - zmiany czekające
sektor elektroenergetyczny
po wdrożeniu Dyrektywy do
polskiego ustawodawstwa*



Targi Energii 2017

Jachranka, 29.09.2017 r.

Cele prezentacji

1

Przedstawienie kalendarza regulacyjnego

2

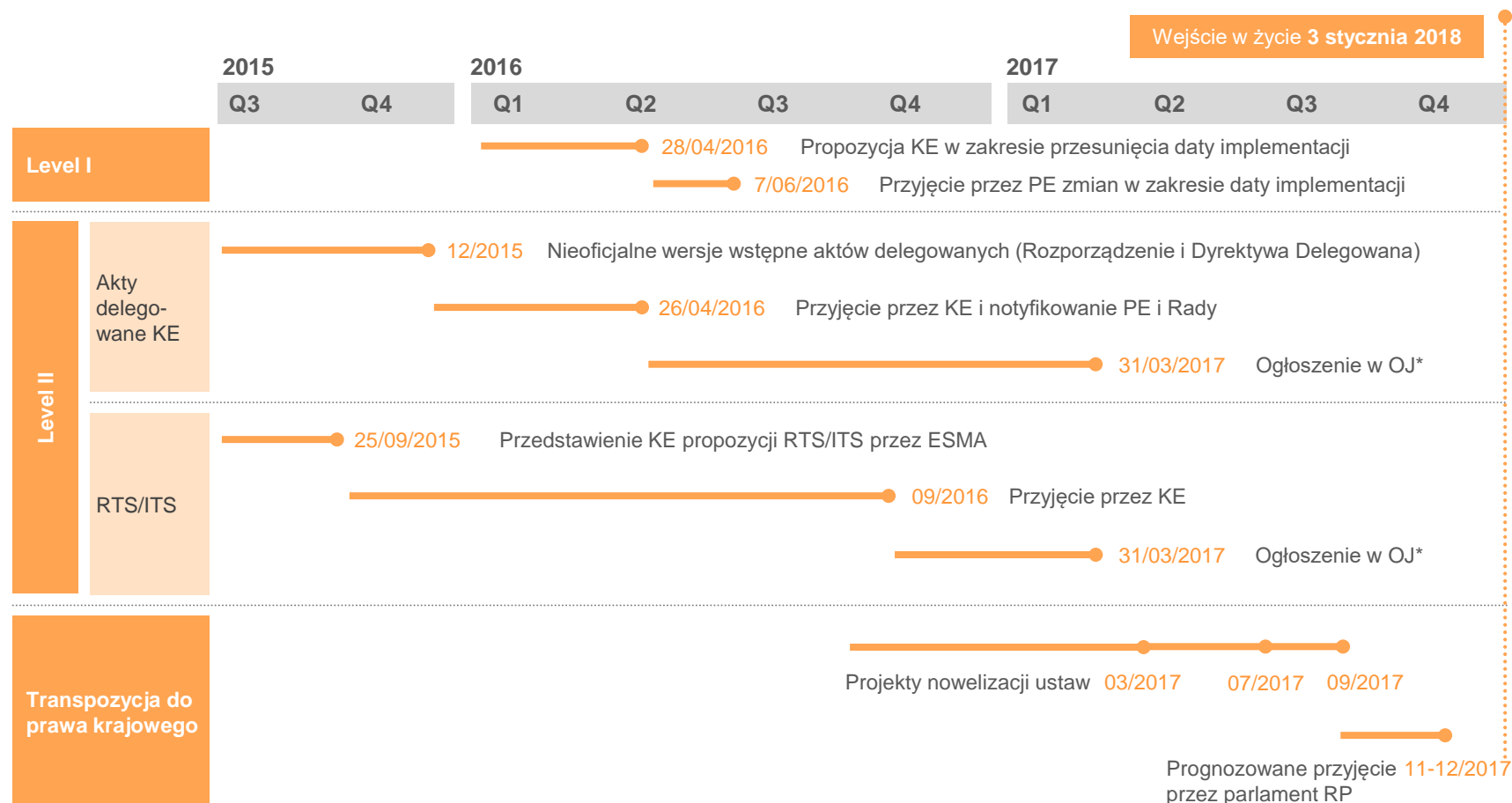
Omówienie wyłączeń spod reżimu MiFID II

3

Podsumowanie możliwości uznania detalicznych produktów energetycznych za instrumenty finansowe

MiFID II - zmiany czekające sektor elektroenergetyczny po wdrożeniu Dyrektywy do polskiego ustawodawstwa

Chociaż MiFID II wchodzi w życie już za nieco ponad trzy miesiące, w dalszym ciągu nie doczekaliśmy się ostatecznej wersji ustawy implementującej Dyrektywę do polskiego porządku prawnego



* Dziennik Urzędowy UE

MiFID II - zmiany czekające sektor elektroenergetyczny po wdrożeniu Dyrektywy do polskiego ustawodawstwa

Najważniejszą dla rynku energetycznego zmianą wynikającą z wejścia w życie pakietu regulacyjnego MiFID II jest rozszerzenie definicji towarowego instrumentu pochodnego

Konieczność stosowania wyłączeń

Transakcje na instrumentach finansowych muszą być zinwentaryzowane w celu skorzystania z wyłączenia
Co więcej, szerszy zakres katalogu zwiększa liczbę spółek objętych Dyrektywą

Pozycje objęte limitami

Poszerzenie katalogu zmniejsza wielkość pozycji, którą będzie można zajmować pod nowymi limitami
Nie wszystkie transakcje OTC są liczone do limitów pozycji, ale zakres ten jest w dalszym ciągu szerszy niż ten zgodny ze starą definicją

Definicja instrumentu finansowego

Wymogi raportowe

Poszerzenie katalogu oznacza, że więcej transakcji musi być raportowanych zgodnie z EMIR
Dodatkowo transakcje na instrumentach towarowych OTC muszą być zgłaszane do systemów obrotu w celu kontroli limitów pozycji

Z punktu widzenia przedsiębiorstw energetycznych istotne są zmiany w grupach produktów oznaczonych jako C4, C6, C7, C10 oraz C11, dotyczące m.in. towarów i uprawnień do emisji CO2

Katalog instrumentów finansowych – sekcja C Załącznika nr 1 do MiFID II

C4

Transakcje opcyjne, *futures, swaps, forward* na stopę procentową oraz inne kontrakty na instrumenty pochodne odnoszące się do papierów wartościowych, instrumentów dewizowych, stóp procentowych lub oprocentowania, **uprawnień do emisji** lub innych instrumentów pochodnych, indeksów finansowych lub środków finansowych, które można rozliczać materialnie lub w środkach pieniężnych

C5**C6**

Transakcje opcyjne, *futures, swaps, forward* na stopę procentową oraz inne kontrakty na instrumenty pochodne odnoszące się do towarów, które można materialnie rozliczać pod warunkiem że podlegają one obrotowi na rynku regulowanym, MTF lub **OTF, z wyjątkiem produktów energetycznych sprzedawanych w obrocie hurtowym, stanowiących przedmiot obrotu na OTF, które muszą być rozliczane fizycznie (REMIT carve-out)**

C7

Transakcje opcyjne, *futures, swaps, forward* oraz inne kontrakty na instrumenty pochodne odnoszące się do towarów, które można materialnie rozliczać oraz niewymienione w inny sposób w sekcji C6 i nieprzeznaczone do celów handlowych, które wykazują właściwości innych pochodnych instrumentów finansowych

C8**C9****C10**

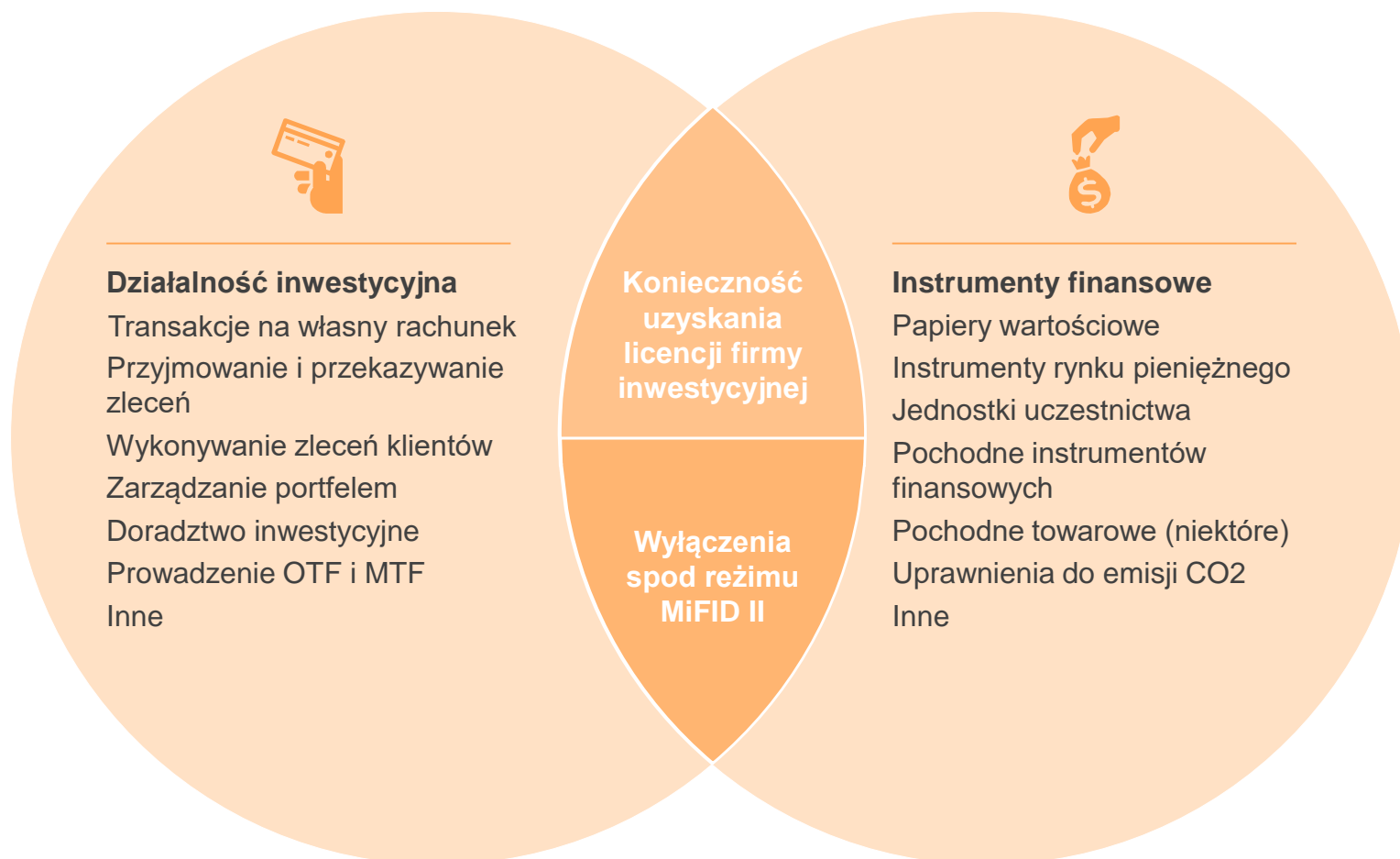
Transakcje opcyjne, *futures, swaps, forward* oraz wszelkie inne kontrakty pochodne odnoszące się do stawek klimatycznych, opłat przewozowych lub stóp inflacji lub innych urzędowych danych statystycznych, które muszą być rozliczane w środkach pieniężnych lub można rozliczać w środkach pieniężnych według uznania jednej ze stron w przypadku innym niż niedotrzymanie warunków lub innego rodzaju zdarzenia skutkującego rozwiązaniem kontraktu, a także wszelkiego rodzaju inne kontrakty na instrumenty pochodne dotyczące aktywów, praw, zobowiązań, indeksów oraz środków niewymienionych gdzie indziej w tej sekcji, które wykazują właściwości innych pochodnych instrumentów finansowych, uwzględniając między innymi czy podlegają one obrotowi na rynku regulowanym, **OTF** lub MTF

C11

Uprawnienia do emisji obejmujące dowolne jednostki uznane za spełniające wymogi dyrektywy 2003/87/WE (system handlu uprawnieniami do emisji)

MiFID II - zmiany czekające sektor elektroenergetyczny po wdrożeniu Dyrektywy do polskiego ustawodawstwa

Wszystkie przedsiębiorstwa energetyczne zawierające transakcje na instrumentach finansowych są objęte zakresem Dyrektywy



MiFID II - zmiany czekające sektor elektroenergetyczny po wdrożeniu Dyrektywy do polskiego ustawodawstwa

Działalność na instrumentach finansowych musi mieścić się w zakresie jednego z wyłączeń, żeby nie wiązała się z koniecznością uzyskania kosztownej licencji firmy inwestycyjnej



Wyłączenie wewnątrzgrupowe (Art. 2 ust. 1 lit. b)

MiFID II nie ma zastosowania do podmiotów, które świadczą usługi inwestycyjne wyłącznie na rzecz swoich przedsiębiorstw dominujących, swoich przedsiębiorstw zależnych lub innych przedsiębiorstw zależnych swoich przedsiębiorstw dominujących



Wyłączenie dotyczące okazjonalnego wykonywania usług inwestycyjnych (Art. 2 ust. 1 lit. c)

Dyrektywy nie stosuje się do podmiotów świadczących usługi inwestycyjne okazjonalnie w trakcie wykonywania działalności zawodowej, gdy działalność tę regulują przepisy prawne bądź kodeks etyki zawodowej, które nie wykluczają świadczenia takiej usługi. MiFID II reguluje zasady uznawania działalności za „okazjonalną”



Wyłączenie dotyczące transakcji na rachunek własny (Art. 2 ust. 1 lit. d)

MiFID II nie ma zastosowania do podmiotów zawierających na własny rachunek transakcje na instrumentach finansowych innych niż towarowe instrumenty pochodne lub uprawnienia do emisji i ich instrumenty pochodne, i które nie świadczą jakichkolwiek innych usług inwestycyjnych lub nie prowadzą jakiegokolwiek innej działalności inwestycyjnej polegającej na inwestowaniu w instrumenty finansowe inne niż towarowe instrumenty pochodne, uprawnienia do emisji lub ich instrumenty pochodne, pod szczególnymi warunkami. MiFID II wprowadza wiele dodatkowych ograniczeń dla tego wyłączenia



Wyłączenie dotyczące transakcji na uprawnieniach do emisji CO2 (Art. 2 ust. 1 lit. e)

Dyrektywy nie stosuje się do operatorów zobowiązanych do przestrzegania wymogów dyrektywy 2003/87/WE którzy, zawierając transakcje na uprawnieniach do emisji, nie wykonują zleceń na rachunek klientów lub nie prowadzą jakiegokolwiek działalności inwestycyjnej innej niż zawieranie transakcji na własny rachunek. Jest to nowe wyłączenie w MiFID II



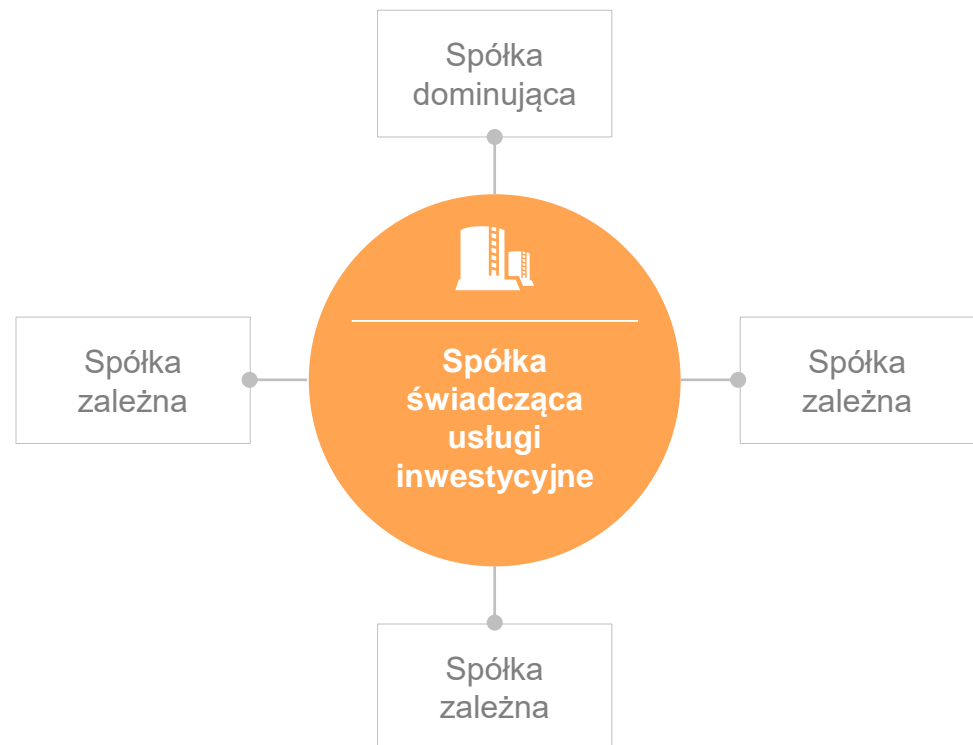
Wyłączenie ze względu na rodzaj usług inwestycyjnych, w tym z tytułu tzw. działalności dodatkowej (Art. 2 ust. 1 lit. j)

MiFID II nie stosuje się do podmiotów zawierających na własny rachunek, lub na rzecz swoich klientów w ramach głównego zakresu działalności, transakcje na towarowych instrumentach pochodnych oraz na uprawnieniach do emisji i ich instrumentach pochodnych; pod warunkiem, że jest to działalność dodatkowa względem ich głównej działalności, zgodnie z definicją określoną w RTS 20

Wybrane podmioty będą mogły skorzystać z wyłączenia „wewnątrzgrupowego”, które nie wiąże się z żadnymi dodatkowymi zastrzeżeniami

MIFID II **nie ma** zastosowania do:

- » Osób fizycznych i prawnych, które świadczą usługi inwestycyjne **wyłącznie** na rzecz:
- swoich przedsiębiorstw dominujących
 - swoich przedsiębiorstw zależnych
 - innych przedsiębiorstw zależnych swoich przedsiębiorstw dominujących



MiFID II - zmiany czekające sektor elektroenergetyczny po wdrożeniu Dyrektywy do polskiego ustawodawstwa

Operatorzy instalacji w rozumieniu Dyrektywy 2003/87/WE otrzymali własne wyłączenie, które ma jednak wyjątkowo ograniczony zakres

MIFID II **nie ma** zastosowania do:

» Operatorów zobowiązanych do przestrzegania wymogów dyrektywy 2003/87/WE którzy, zawierając transakcje na uprawnieniach do emisji CO₂:

- nie wykonują zleceń na rachunek klientów
- nie prowadzą jakiejkolwiek działalności inwestycyjnej innej niż zawieranie transakcji na własny rachunek – z zastrzeżeniem iż, osoby te nie stosują techniki handlu algorytmicznego o wysokiej częstotliwości



Wyłączenie to dotyczy wyłącznie samych uprawnień, nie zaś ich instrumentów pochodnych (jak np. kontrakty *forward*)



Operator oznacza każdą osobę fizyczną lub prawną, która eksploatuje lub kontroluje instalację (elektrownię, hutę, cementownię, etc.) lub, w przypadku gdy tak jest przewidziane w ustawodawstwie krajowym, na którą została delegowana decyzyjna władza ekonomiczna nad technicznym funkcjonowaniem urządzenia

Pozostałe transakcje na własny rachunek mogą zostać wyłączone za pomocą jednego z dwóch różnych przepisów, w zależności od rodzaju aktywa bazowego danego instrumentu

A Wyłączenie z art. 2 ust. 1 lit. D („na rachunek własny”)

B Wyłączenie z art. 2 ust. 1 lit. J („działalność dodatkowa”)

Podmioty objęte wyłączeniem



- Podmioty zawierające transakcje na rachunek własny na instrumentach finansowych **innych niż towarowe** instrumenty pochodne i uprawnienia do emisji CO₂, oraz nie prowadzące żadnej innej działalności inwestycyjnej

- Podmioty zawierające transakcje na rachunek własny na towarowych instrumentach pochodnych lub uprawnieniach CO₂
- Podmioty świadczące usługi inwestycyjne na towarowych instrumentach pochodnych lub uprawnieniach CO₂, inne niż zawieranie transakcji na rachunek własny w wykonaniu zleceń klientów

Dodatkowe warunki skorzystania z wyłączenia



Podmioty te nie mogą:

- być animatorami rynku
- być członkami lub uczestnikami rynku regulowanego lub MTF ani mieć bezpośredniego dostępu elektronicznego do systemu obrotu
- stosować techniki handlu algorytmicznego o wysokiej częstotliwości
- zawierać transakcji na własny rachunek wykonując zlecenia klientów

- Spełnienie wymogów ilościowych w zakresie klasyfikacji działalności jako działalności dodatkowej
- Niestosowanie handlu algorytmicznego o wysokiej częstotliwości
- Notyfikacja odpowiedniego organu nadzoru

W celu wyłączenia działalności na towarowych instrumentach pochodnych oraz uprawnieniach do emisji CO2 konieczne jest zdanie testu określonego szczegółowo w tzw. „RTS 20”

Uznanie działalności inwestycyjnej za dodatkową względem podstawowej opiera się na dwóch kryteriach – udziale w rynku i udziale w całkowitej aktywności handlowej grupy, zgodnie z metodyką nakreśloną szczegółowo w Rozporządzeniu Delegowanym 592/2017

Test MBT	Test OMT							
Udział w działalności podstawowej grupy	Progi udziału w rynku danej spółki kwalifikujące do skorzystania ze zwolnienia							
	Metale	Ropa i produkty ropopochodne	Węgiel	Gaz	Energia	Produkty rolne	Produkty grupy C10	Uprawnienia do emisji CO2
< 10%	4%	3%	10%	3%	6%	4%	15%	20%
10% - 50%	2%	1,5%	5%	1,5%	3%	2%	7,5%	10%
> 50%	0,8%	0,6%	2%	0,6%	1,2%	0,8%	3%	4%
lub								
Wykorzystanie kapitału stałego < 10%	4%	3%	10%	3%	6%	4%	15%	20%

Kalkulacja wykonywana jest na każdy dzień okresu 2015 – 2017 dla każdego towaru

W kalkulacjach nie uwzględnia się transakcji SPOT (za wyjątkiem uprawnień do emisji CO2). W kalkulacjach nie uwzględnia się transakcji, które klasyfikowane są jako wewnątrzgrupowe (o ile spełniają określone warunki), zabezpieczających (spełniających szczegółową definicję z RTS21) oraz tych, które są zawarte w celu spełnienia obowiązków zachowania płynności w systemie obrotu.

MiFID II - zmiany czekające sektor elektroenergetyczny po wdrożeniu Dyrektywy do polskiego ustawodawstwa

Warto zauważyć, że test MBT służy wyłącznie do modyfikacji progów testu OMT, więc spełnienie warunków skorzystania z wyłączenia zależy przede wszystkim od udziału w rynku UE



Test MBT w najmniej korzystnym wariancie skutkuje obniżeniem progów testu OMT do 20% ich wartości bazowej. Tym samym, jeżeli przedsiębiorstwo energetyczne jest w stanie zdać test OMT przy tak obniżonych progach, będzie ono mogło skorzystać z wyłączenia niezależnie od wyniku testu MBT



Wartość brutto rocznych obrotów spekulacyjnych przedsiębiorstwa, które skutkowałyby przekroczeniem najbardziej restrykcyjnych progów, w miliardach EUR*:

Energia	Gaz	Ropa	C10	CO2	Węgiel	Produkty rolne	Metale
€ 10.55	€ 6.80	€ 233.57	€ 28.15	€ 2.63	€ 9.18	€ 22.74	€ 195.13

*Na podstawie szacunkowych danych ESMA za drugie półrocze 2016

MiFID II - zmiany czekające sektor elektroenergetyczny po wdrożeniu Dyrektywy do polskiego ustawodawstwa

Polska Ustawa znacząco rozszerza definicję wykonywania zleceń, co będzie miało wpływ na przedsiębiorstwa energetyczne oferujące usługi typu „market access”

Ustawa o obrocie instrumentami finansowymi (projekt z 20 lipca):

Art. 73

1. Przez wykonywanie zleceń nabycia lub zbycia instrumentów finansowych rozumie się nabywanie lub zbywanie instrumentów finansowych na rachunek zleceniodawcy lub dokonywanie innych czynności wywołujących równoważne skutki, których przedmiotem są instrumenty finansowe. Umowa jest zawierana w formie pisemnej, a w przypadku umowy z klientem detalicznym – w formie pisemnej pod rygorem nieważności.

2. **Wykonywanie zleceń nabycia lub zbycia instrumentów finansowych może również polegać na zawieraniu na własny rachunek umów kupna lub sprzedaży instrumentów finansowych ze zleceniodawcą lub innych umów o równoważnym charakterze**, w tym sprzedaży zleceniodawcy instrumentów finansowych emitowanych przez sprzedającego lub wystawionych przez wystawiającego.



Taka definicja wykonywania zleceń w praktyce oznacza, że nawet transakcje zawierane z klientami przez spółki obrotu na własny rachunek i na własnym portfelu mogą zostać uznane za usługę wykonywania zleceń, o ile kontrakty, których dotyczyłyby zawierane transakcje, byłyby równoważne do instrumentów finansowych będących przedmiotem obrotu w systemach obrotu

Szczęśliwie dla polskich podmiotów, polska ustawa nakłada jednak mniejsze ograniczenia na wyłączenie z tytułu tzw. „działalności dodatkowej” niż sama Dyrektywa

MiFID II:

[nie dotyczy] osób:

- (i) zawierających na własny rachunek transakcje na towarowych instrumentach pochodnych lub uprawnieniach do emisji CO2 lub ich instrumentach pochodnych, w tym animatorów rynku, **z wyłączeniem osób, które zawierają transakcje na własny rachunek wykonując zlecenia klientów**; lub
- (ii) świadczących usługi inwestycyjne, inne niż zawieranie transakcji na własny rachunek, na towarowych instrumentach pochodnych lub uprawnieniach do emisji CO2 lub ich instrumentach pochodnych na rzecz swoich klientów lub dostawców w ramach głównego zakresu ich działalności; [pod szczególnymi warunkami]

Ustawa o obrocie instrumentami finansowymi (projekt z 19 września):

[nie dotyczy]:

- podmiotów, które spośród czynności wymienionych w art. 69 ust. 2 [katalog działalności inwestycyjnej] wykonują wyłącznie czynności określone w art. 69 ust. 2 pkt 3 [transakcje na rachunek własny], których przedmiotem są towarowe instrumenty pochodne, uprawnienia do emisji lub instrumenty pochodne, których instrumentem bazowym są uprawnienia do emisji, w tym animatorów rynku na tych instrumentach lub podmiotów wykonujących w ramach ich podstawowej działalności gospodarczej czynności określone w art. 69 ust. 2 pkt 1–2 i 4–9 [pozostała działalność inwestycyjna], na rzecz klientów korzystających z usług świadczonych przez te podmioty lub dostawców tych podmiotów, których przedmiotem są towarowe instrumenty pochodne, uprawnienia do emisji lub instrumenty pochodne, jeżeli instrumentem bazowym są uprawnienia do emisji, jeżeli czynności te:
- a) nie są wykonywane w ramach działalności maklerskiej lub czynności, o których mowa w art. 70 ust. 2, lub animatora rynku oraz mają charakter dodatkowy w stosunku do głównego przedmiotu działalności, przy czym charakter przedmiotu działalności tych podmiotów jest ustalany na podstawie przedmiotu działalności grupy kapitałowej, do której te podmioty należą, oraz
 - b) nie są wykonywane w ramach wykorzystania techniki handlu algorytmicznego o wysokiej częstotliwości;

W związku z rozszerzoną definicją instrumentu finansowego oraz bardziej bezpośrednim nadzorem KNF nad rynkiem energii, szczególną uwagę należy poświęcić również ofercie detalicznej

Przykłady transakcji, które będą instrumentami finansowymi:

Produkt energetyczny z dostawą fizyczną, analogiczny do produktu notowanego na platformie OTF, zakupiony od firmy obrotu energią elektryczną i gazem

- Chociaż na platformie OTF produkty te nie są instrumentami finansowymi z uwagi na tzw. *REMIT carve-out*, zgodnie z Dyrektywą na rynku OTC będą to instrumenty finansowe, jeżeli analogiczne produkty będą w obrocie na rynku regulowanym lub MTF



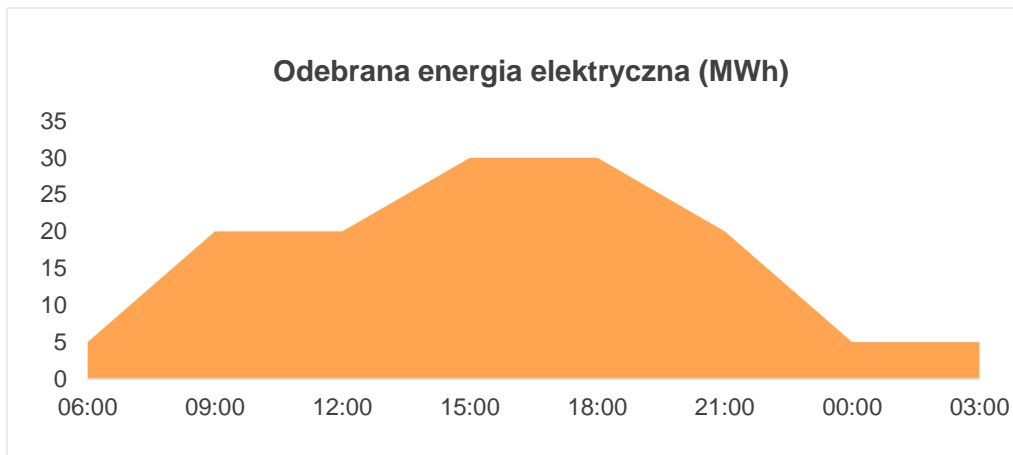
Terminowy produkt energetyczny z karą umowną za nieodebranie zakontraktowanego wolumenu uzależnioną od cen na rynku SPOT

- Kontrakt taki należy uznać za instrument typu *forward* z możliwością rozliczenia finansowego. Będzie on wówczas instrumentem finansowym z grupy C5
- Nie będzie instrumentem finansowym kontrakt, w którym kara za brak odbioru umówionego wolumenu nie jest wprost zależna od ilości nieodebranego towaru



Większość produktów detalicznych nie powinna jednak stwarzać ryzyka uznania za instrumenty finansowe

Przykłady transakcji, które nie staną się instrumentami finansowymi:



Kontrakty na dostawy energii elektrycznej / gazu w oparciu o tzw. grafik, czyli zmieniający się w ciągu doby wolumen dostawy, nie są zestandaryzowane pod względem partii i terminu dostawy, w związku z czym **nie mogą zostać uznane za „wykazujące właściwości instrumentów finansowych”**



Kontrakty na dostawę gazu oparte o transze wolumenowe lub procentowe, wykorzystujące ceny giełdowe do **wyznaczenia ceny** za rzeczywiście odebrany gaz, **nie mają ustalonego wolumenu**, w związku z czym nie są zestandaryzowane i **nie mogą zostać uznane za „wykazujące właściwości innych instrumentów finansowych”**

MiFID II - zmiany czekające sektor elektroenergetyczny po wdrożeniu Dyrektywy do polskiego ustawodawstwa

Jednocześnie kwestie wyłączeń oraz produktów oferowanych klientom to tylko wybrane spośród obszarów wpływu pakietu MiFID II na działalność przedsiębiorstw energetycznych

Objęcie szerszej grupy instrumentów wymogami raportowymi EMIR oraz MAR

Objęcie szerszego zakresu produktowego wymogami raportowymi

Rozszerzenie katalogu instrumentów finansowych w zakresie towarowych instrumentów pochodnych

Szerszy zakres przedmiotowy stosowania Dyrektywy, obejmujący w większym zakresie rynek energetyczny

Konieczność monitorowania oraz raportowania wielkości zajmowanych pozycji

Wprowadzenie limitów pozycji na towarowych instrumentach pochodnych

Wprowadzenie nowego rodzaju platformy obrotu i związanego z nią wyłączenia spod reżimu MiFID II (tzw. *REMIT carve-out*)

Przeniesienie handlu terminowymi produktami energetycznymi na OTF lub objęcie ich wymogami dla instrumentów finansowych

MiFID II - zmiany czekające sektor elektroenergetyczny po wdrożeniu Dyrektywy do polskiego ustawodawstwa

Dziękujemy za uwagę i zapraszamy do kontaktu!



Przemysław Paprotny

kom: +48 502 184 766

przemyslaw.paprotny@pl.pwc.com



Maciej Małachowski

kom: +48 519 506 688

maciej.malachowski@pl.pwc.com



© 2017, PwC Polska Sp. z o. o. Wszystkie prawa zastrzeżone. W tym dokumencie nazwa "PwC" odnosi się do PwC Polska Sp. z o. o., firmy wchodzącej w skład sieci PricewaterhouseCoopers International Limited, z których każda stanowi odrębny i niezależny podmiot prawny.