

Wybrane kwestie związane z dostosowaniem TGE do MIFID2

Jarosław Ziębiec

Dyrektor Projektu - Wdrożenie MIFID2 na TGE

X FORUM OBROTU

Iława, 5-7 czerwca 2017



X FORUM OBROTU
ŁAWA 2017

Limity i raportowanie pozycji przez uczestników rynku

- ◆ (art. 2. 2) „kontrakt dla miesiąca wygaśnięcia” oznacza towarowy instrument pochodny odnoszący się do określonego towaru bazowego, którego termin zapadalności jest najbliższy zgodnie z zasadami określonymi przez system obrotu;
- ◆ (art. 2.3) „kontrakt dla pozostałych miesięcy” oznacza każdy towarowy instrument pochodny, który nie jest kontraktem dla miesiąca wygaśnięcia
- ◆ Ilość która podlega dostarczeniu (deliverable supply) (art. 10)

1. Właściwe organy obliczają ilość, która podlega dostarczeniu, w odniesieniu do danego towarowego instrumentu pochodnego, określając **ilość towaru bazowego, który można wykorzystać w celu spełnienia wymogów dostawy w odniesieniu do danego towarowego instrumentu pochodnego.**

2. Właściwe organy określają ilość, która podlega dostarczeniu, w odniesieniu do towarowego instrumentu pochodnego, o którym mowa w ust. 1, **na podstawie średniej miesięcznej ilości towaru bazowego dostępnej do dostawy w ciągu jednego roku bezpośrednio poprzedzającego dokonywane określenie ilości.**

3. W celu określenia ilości towaru bazowego spełniającego warunki określone w ust. 1 właściwe organy biorą pod uwagę następujące kryteria: a) rozwiązania w zakresie przechowywania towaru bazowego; b) czynniki, które mogą mieć wpływ na podaż towaru bazowego.

Limity pozycji w zakresie towarowych instrumentów pochodnych

- ◆ MiFID 2 ustanawia system limitów pozycji na rynkach towarowych instrumentów pochodnych w celu wspierania prawidłowej wyceny i zapobiegania nadużyciom na rynku.
- ◆ Art. 57 MiFID 2 wprowadza obowiązek ustanowienia przez właściwe organy krajowe (NCA, np. KNF w Polsce) **limitów pozycji**, które dana osoba może posiadać każdorazowo w zakresie towarowych instrumentów pochodnych.
- ◆ Limity pozycji mają być ustanowione i stosowane zgodnie z metodologią określoną przez (ESMA) – propozycja tej metodologii jest opisana w **RTS 21** (rozporządzenie delegowane 2017/ 591).
- ◆ Limity pozycji mają dotyczyć wielkości **pozycji netto** w zarówno w instrumentach znajdujących się w systemach obrotu, jak i będących przedmiotem ekonomicznie równoważnych kontraktów będących przedmiotem obrotu poza rynkiem regulowanym (tzw. EOTC).
- ◆ Limity pozycji dla różnych okresów są liczone w oparciu o inne kategorie – dla:
 - ✓ miesiąca wygaśnięcia (spot) – liczony jest na bazie tzw. ilości bazowego instrumentu towarowego, który podlega dostarczeniu (deliverable supply)
 - ✓ pozostałych miesięcy (other month) – liczony jest na bazie liczby otwartych pozycji na rynku
- ◆ Zasady wyznaczania tzw. *deliverable supply*
- ◆ Zasady klasyfikacji kontraktów pod względem płynności vs limity pozycji,
- ◆ Wyłączenie spod limitów pozycji dla:
 - ✓ transakcji zabezpieczających (w oparciu o decyzje KNF)
 - ✓ transakcji instrumentami REMIT *carve out* na OTF

◆ Art. 3.

1 Pozycja netto danej osoby w towarowym instrumencie pochodnym jest sumą posiadanych przez nią pozycji w tym towarowym **instrumencie pochodnym będącym przedmiotem obrotu w danym systemie obrotu, w towarowych instrumentach pochodnych uznanych za takie same towarowe instrumenty pochodne co ten towarowy instrument pochodny zgodnie z art. 5 ust. 1, i w ekonomicznie równoważnych kontraktach będących przedmiotem obrotu poza rynkiem regulowanym** zgodnie z art. 6.

2.W przypadku osoby zajmującej zarówno długie, jak i krótkie pozycje w towarowych instrumentach pochodnych, o których mowa w ust. 1, dana osoba kompensuje te pozycje, aby określić swoją pozycję netto w odniesieniu do tego towarowego instrumentu pochodnego.

3.Pozycji zajmowanych przez podmiot niefinansowy w towarowych instrumentach pochodnych, które są obiektywnie mierzalne jako zmniejszające ryzyko zgodnie z art. 7, i zatwierdzonych przez właściwy organ zgodnie z art. 8, nie agreguje się do celów określenia pozycji netto tego podmiotu niefinansowego.

4.Dana osoba określa oddzielnie wartość pozycji netto, którą posiada w towarowym instrumencie pochodnym zarówno dla kontraktów dla miesiąca wygaśnięcia, jak i dla kontraktów dla pozostałych miesięcy.

Te same towarowe instrumenty pochodne i znaczne wolumeny

◆ Art. 5.

Towarowy instrument pochodny będący przedmiotem obrotu w systemie obrotu uznaje się za ten sam towarowy instrument pochodny co towarowe instrumenty pochodne będące przedmiotem obrotu w innym systemie obrotu, jeżeli spełnione są następujące warunki:

a) obydwa towarowe instrumenty pochodne mają identyczne umowne specyfikacje i warunki, poza rozwiązaniami w zakresie zarządzania ryzykiem post transakcyjnym;

b) obydwa towarowe instrumenty pochodne tworzą jeden zamienny zespół otwartych pozycji lub – w przypadku towarowych instrumentów pochodnych określonych w art. 4 ust. 1 pkt 44 lit. c) dyrektywy 2014/65/UE – zespół wyemitowanych papierów wartościowych, za pomocą których pozycje posiadane w danym towarowym instrumencie pochodnym będącym przedmiotem obrotu w jednym systemie obrotu mogą zostać zamknięte względem pozycji posiadanych w towarowym instrumencie pochodnym będącym przedmiotem obrotu w innym systemie obrotu.

◆ Art. 6.

Kontrakt pochodny będący przedmiotem obrotu poza rynkiem regulowanym uznaje się za ekonomicznie równoważny towarowemu instrumentowi pochodnemu będącemu przedmiotem obrotu w systemie obrotu, jeżeli posiada on **identyczne specyfikacje i warunki umowne, z wyjątkiem różnych ustaleń dotyczących wielkości lotu, terminów dostawy rozbieżnych o mniej niż jeden dzień kalendarzowy oraz różnych rozwiązań w zakresie zarządzania ryzykiem post transakcyjnym.**

Pozycje zakwalifikowane jako zmniejszające ryzyko związane bezpośrednio z działalnością handlową

◆ Art. 7

1. Pozycję posiadaną przez podmiot niefinansowy w towarowych instrumentach pochodnych będących przedmiotem obrotu w systemach obrotu lub w ekonomicznie równoważnych kontraktach będących przedmiotem obrotu poza rynkiem regulowanym zgodnie z art. 6 kwalifikuje się jako zmniejszającą ryzyko bezpośrednio związane z działalnością gospodarczą tego podmiotu niefinansowego, jeżeli sama w sobie lub w połączeniu z innymi instrumentami pochodnymi zgodnie z ust. 2 („pozycja w portfelu towarowych instrumentów pochodnych”) pozycja ta spełnia jedno z następujących kryteriów:
 - a) zmniejsza ryzyka wynikające z potencjalnej zmiany wartości aktywów, usług, nakładów, produktów, towarów lub zobowiązań, które podmiot niefinansowy lub jego grupa posiada, produkuje, wytwarza, przetwarza, świadczy, nabywa, którymi handluje, które wynajmuje, dzierżawi lub leasinguje, sprzedaje lub zaciąga, lub też w sposób uzasadniony przewiduje ich posiadanie, produkowanie, wytwarzanie, przetwarzanie, świadczenie, nabywanie, handlowanie nimi, ich wynajmowanie, dzierżawienie lub leasing, sprzedaż lub zaciąganie
 - b) kwalifikuje się jako umowa zabezpieczenia zgodnie z międzynarodowymi standardami sprawozdawczości finansowej (MSSF) przyjętymi zgodnie z art. 3 rozporządzenia (WE) nr 1606/2002 Parlamentu Europejskiego i Rady w toku normalnej działalności;

Pozycje zakwalifikowane jako zmniejszające ryzyko związane bezpośrednio z działalnością handlową

2. Do celów ust. 1 pozycja zakwalifikowana jako zmniejszająca ryzyko, zajęta samodzielnie lub w połączeniu z innymi instrumentami pochodnymi, jest pozycją, w odniesieniu do której podmiot niefinansowy lub osoba zajmująca pozycję w imieniu tego podmiotu:
 - a) opisuje w swoich zasadach wewnętrznych:
 - (i) rodzaje towarowych instrumentów pochodnych włączonych do portfeli wykorzystywanych do zmniejszania ryzyka bezpośrednio związanego z działalnością gospodarczą i ich kryteria kwalifikowalności;
 - (ii) związek między portfelem a ryzykiem, którego ograniczeniu służy portfel;
 - (iii) środki przyjęte celem zapewnienia, by pozycje dotyczące tych instrumentów nie służyły celowi innemu niż pokrywanie ryzyka bezpośrednio związanego z działalnością handlową tego podmiotu niefinansowego oraz by każda pozycja mająca inny cel mogła być wyraźnie zidentyfikowana;
 - b) jest w stanie przedstawić wystarczająco szczegółowy obraz zdezagregowanych portfeli, jeśli chodzi o kategorię towarowych instrumentów pochodnych, towar bazowy, ramy czasowe i inne istotne czynniki.

Wniosek o wyłączenie z zakresu obowiązywania limitów pozycji

Art. 8

1. Podmiot niefinansowy posiadający kwalifikującą się pozycję w towarowym instrumencie pochodnym składa wniosek o wyłączenie, o którym mowa w art. 57 ust. 1 akapit drugi dyrektywy 2014/65/UE, do właściwego organu, który ustala limit pozycji dla tego towarowego instrumentu pochodnego.
2. Osoba, o której mowa w ust. 1, przedkłada właściwemu organowi następujące informacje wskazujące, w jaki sposób pozycja zmniejsza ryzyko bezpośrednio związane z działalnością gospodarczą podmiotu niefinansowego:
 - a) opis charakteru i wartości działalności handlowej podmiotu niefinansowego w zakresie towaru, dla którego właściwy jest towarowy instrument pochodny, w odniesieniu do którego wystąpiono o wyłączenie;
 - b) opis charakteru i wartości działalności podmiotu niefinansowego w zakresie obrotu odpowiednimi towarowymi instrumentami pochodnymi i pozycji posiadanych w odpowiednich towarowych instrumentach pochodnych będących przedmiotem obrotu w systemach obrotu oraz w ekonomicznie równoważnych kontraktach będących przedmiotem obrotu poza rynkiem regulowanym;
 - c) opis rodzaju i wielkości ekspozycji i ryzyka związanych z towarem, które podmiot niefinansowy ma lub planuje mieć w wyniku swojej działalności handlowej i które są lub mogłyby być ograniczone dzięki wykorzystaniu towarowych instrumentów pochodnych;
 - d) wyjaśnienie, w jaki sposób wykorzystywanie przez podmiot niefinansowy towarowych instrumentów pochodnych bezpośrednio zmniejsza jego ekspozycję i ryzyko w jego działalności handlowej.
3. Właściwy organ zatwierdza lub odrzuca wniosek w terminie 21 dni kalendarzowych od otrzymania wniosku i powiadamia podmiot niefinansowy o zatwierdzeniu lub odrzuceniu wyłączenia.
4. Podmiot niefinansowy zawiadamia właściwy organ, jeżeli nastąpiła znacząca zmiana charakteru lub wartości jego działalności handlowej lub jego działalności handlowej w zakresie towarowych instrumentów pochodnych i zmiana ta jest istotna dla informacji określonych w ust. 2 lit. b), oraz składa nowy wniosek o wyłączenie, jeżeli zamierza nadal je stosować.

Limity pozycji - wielkości

	miesiąc wygaśnięcia			inne miesiąca		
	Miara	limit podstawowy	Nadzór lokalny - możliwość zmiany limitu	miara	limit podstawowy	Nadzór lokalny - możliwość zmiany limitu
towarowe instrumenty pochodne które są realizowane przez dostawę	deliverable supply (ilość towaru możliwa do dostarczenia)	25%	5%-35%	liczba otwartych pozycji (LOP)	25% łącznego LOP, jeżeli LOP < 10 tys kontraktów to limit podstawowy 2500 kontraktów	5%-35%
towarowe instrumenty pochodne rozliczane finansowo które nie mają deliverable supply (np. pochodne na indeks towarowy)	liczba otwartych pozycji (LOP)	25%	5%-35%	LOP	25% łącznego LOP, jeżeli LOP < 10 tys kontraktów to limit podstawowy 2500 kontraktów	5%-35%

Limity pozycji - wielkości

Nowe lub niepłynne kontrakty	
LOP (łączy; miesiąc wygaśnięcia + pozostałe miesiące)	limit
LOP w ciągu 3 miesięcy < 10 000	2500 kontraktów (łącznie na spot i inne miesiące)
10 000 < LOP < 20 000	pomiędzy 5% a 40% LOP (łącznie na spot i inne miesiące)

Limity uzależnione od liczby uczestników rynku

liczba uczestników rynku posiadających otwarte pozycje <10	pomiędzy 5% a 50 % LOP (łącznie na spot i inne miesiące)
lub	
liczba firm inwestycyjnych działających jako animator < 3	

Kwestie dyskutowane

- ◆ Metodologia wyznaczania kontraktów płynnych, mniej płynnych, niepłynnych
- ◆ Limity dla kontraktów base i peak load
- ◆ Szczegółowa metodologia wyznaczania deliverable supply, w tym dane

- ◆ Art. 58 MiFID 2 nakłada na firmy inwestycyjne i operatorów rynku prowadzących system obrotu obowiązki:
 - ✓ cotygodniowego publikowania informacji o otwartych pozycjach w odniesieniu do poszczególnych instrumentów – tzw. Commitment of Traders reports (COT)
 - ✓ min. codziennego raportowania do organu nadzoru na jego żądanie informacji o otwartych pozycjach wszystkich osób, w tym członków lub uczestników, oraz ich klientów, w ramach tego systemu obrotu.
- ◆ COT mają być publikowane – projekt ITS 4
 - ✓ w odniesieniu do pozycji utrzymywanych przez 5 kategorii osób: (firmy inwestycyjne/instytucje kredytowe; fundusze inwestycyjne; inne instytucje finansowe, przedsiębiorstwa handlowe; operatorzy zgodnie z dyrektywą 2003/87/WE – w przypadku uprawnień do emisji lub związanych z nimi instrumentów pochodnych)
 - ✓ wg określonego standardu (rozdzielenia na: długie/ krótkie oraz zmniejszające ryzyko/ inne, wskazanie zmian od poprzedniego COT, udział w % całkowitej liczby otwartych pozycji dla każdej w/w kategorii i liczbę osób w każdej kategorii suma pozycji)
 - ✓ po przekroczeniu (kumulatywnie) dwóch minimalnych progów dot. liczby osób (20) i liczby ich otwartych pozycji (czterokrotność *deliverable supply*) klientów, w ramach tego systemu obrotu.
- ◆ Trwają konsultacje nt. jednolitego standardu raportowania otwartych pozycji w oparciu o propozycje FCA (regulator brytyjski) <https://www.fca.org.uk/publication/systems-information/commodity-position-reporting-instructions.pdf>

Raportowanie otwartych pozycji

- ◆ Raporty na wzór CFTC z USA,
- ◆ Publikowane dla każdej klasy instrumentów osobno – przykładowe:
 - ✓ futures na energie elektryczną
 - ✓ futures na gaz
 - ✓ futures na uprawnienia do emisji
- ◆ Raport uwzględnia pozycje zajmowane w instrumentach notowanych na rynkach regulowanych oraz tzw. ekwiwalentne instrumenty z rynku OTC (EEOTC),
- ◆ Zawiera dane na koniec poprzedniego tygodnia, publikowanie raz na tydzień, środa do 17.30, w XML
- ◆ Podawania do publicznej wiadomości na stronie internetowej operatora rynku, przekazywania do organu nadzoru oraz do ESMA

Format raportu



{Name of Trading Venue} {Trading Venue Identifier} {Date to which the Weekly Report refers} {Date <u>and time</u> of Publication} {Name of Commodity Derivative Contract, Emission Allowance or Derivative thereof} {Venue product code} {Report status}												
	Notation of the position quantity unit		Investment Firms or credit institutions		Investment Funds		Other Financial Institutions		Commercial Undertakings		Operators with compliance obligations under Directive 2003/87/EC	
			Long	Short	Long	Short	Long	Short	Long	Short	Long	Short
Number of positions		Risk Reducing directly related to commercial activities										
		Other										
		Total										
Changes since the previous report (+/-)		Risk Reducing directly related to commercial activities										
		Other										
		Total										
Percentage of the total open interest		Risk Reducing directly related to commercial activities										
		Other										
		Total										
Number of Persons holding a position in each category			Combined		Combined		Combined		Combined		Combined	
		Total										

Dostosowanie RIF /OTF do wymogów MiFID 2 – wyzwania dla TGE

- ◆ Aktualne wymogi w zakresie sprawozdawczości zgodnie z EMIR / REMIT zostaną znacznie rozszerzone dla potrzeb MiFID 2.
- ◆ Standaryzacja i rozszerzenie danych dla wszystkich platform / zleceń / raportów
- ◆ Dla każdej zgłoszonej transakcji /zlecenia szeroki zakres nowych informacji będzie przekazywany właściwym organom (NCA),
- ◆ Dużo większe wymagania technologiczne dla platform obrotu n rynkach towarowych
- ◆ Duża rozbudowa procedur wewnętrznych
- ◆ Dużo więcej raportów publikowanych przez platformy obrotu
- ◆ Kosztykoszty ... koszty

- ◆ Wymogi dla firm inwestycyjnych (prowadzenie OTFa) (RTS 06/ Rozporządzenie delegowane 2017/589)
- ◆ OTF – (ITS 19 / Rozporządzenie wykonawcze 2016/824)
- ◆ Wymogi nakładane na platformy obrotu (RTS 7/rozporządzenie delegowane 2017/584)
- ◆ Wymogi związane z animowaniem rynku - (RTS 8/ Rozporządzenie delegowane 2017/578)
- ◆ Wymogi związane z wskaźnikiem niewykonanych zleceń do liczby transakcji w celu zapobieżenia powstawaniu zakłóceń obrotu (RTS 09 / Rozporządzenie delegowane 2017/566)
- ◆ Dezagregacja danych (RTS 14/ Rozporządzenie delegowane 2017/572)
- ◆ Limity pozycji i zarządzanie nimi – (RTS 21/ Rozporządzenie delegowane 2017/591)
- ◆ Raportowanie transakcji do organów nadzoru - uzyskanie LEI (Legal Entity Identifier) przez uczestnika obrotu, gromadzenie LEI dla wszystkich uczestników systemu obrotu (RTS 22/rozporządzenie delegowane 2017/590),
- ◆ Przekazywanie danych referencyjnych –(RTS 23/ Rozporządzenie delegowane 2017/585)
- ◆ Archiwizacja zleceń i zakres informacji w zleceniach, rejestracja przedtransakcyjnych danych klienta (RTS 24/rozporządzenie delegowane 2017/580),
- ◆ Synchronizacja zegarów – (RTS 25/ Rozporządzenie delegowane 2017/574)

- ◆ Publikowanie raportów nt. best execution przez platformy obrotu (RTS 27/rozporządzenie delegowane 2017/575)
- ◆ Wymogi organizacyjnych i warunków prowadzenia działalności przez firmy inwestycyjne oraz pojęć zdefiniowanych na potrzeby tej dyrektywy - Rozporządzenie delegowane 2017/565
- ◆ ESMA Q & A w zakresie rynku towarowego, organizacji obrotu itp.

Przykład - dodatkowe informacje powiązane ze zleceniem

- ◆ 1. Dodanie atrybutu „Transakcja hedgingowa” na ekranie zlecenia oraz do Order Log’a dla wszystkich zleceń i transakcji
 - ◆ 2. Dodanie atrybutu „Short Code” na ekranie zlecenia oraz do Order Log’a dla wszystkich zleceń i transakcji
 - ◆ 3. Dodanie atrybutu „Kod Algorytmu” w rekordzie zlecenia oraz do Order Log’a dla wszystkich zleceń i transakcji. W rekordzie, w polu tym system klienta będzie wpisywać kod algorytmu, który został przyznany przez TGE.
- ◆ Short Code określać będzie klienta, dla którego wykonywane jest zlecenie lub analityka, który podjął decyzję, w przypadku wykonywania zlecenia na własny rachunek.(nada Gięła)
 - ✓ Imię
 - ✓ Nazwisko
 - ✓ Data urodzenia
 - ✓ Kraj pochodzenia
 - ✓ Oficjalny numer id
 - ✓ Kategoria Osoby składającej zlecenie lub na której konto realizowana jest transakcja
 - ✓ Kod Algorytmu który zainicjował złożenie zlecenia (nada Gięła)
 - ✓ Imię
 - ✓ Nazwisko
 - ✓ Kraj pochodzenia
 - ✓ Kategoria Osoby
 - ✓ Kod firmy
 - ✓ Kod LEI

Dziękuję za uwagę

Kontakt

E-mail: mifid2@tge.pl; jaroslaw.ziebiec@tge.pl

Telefon: + 48 22 341 9817; + 669 111 679