

*Nowe definicje instrumentów
finansowych i działalności
inwestycyjnej według MiFID II –
kluczowe wyzwania dla
przedsiębiorstw energetycznych*



X FORUM OBROTU
IŁAWA 2017

X Forum Obrótu

Iława, 6 czerwca 2017 r.

Cele prezentacji

1

Podsumowanie zmian w definicji instrumentów finansowych w zakresie towarowych instrumentów pochodnych wynikających z wejścia w życie pakietu regulacyjnego MiFID II

2

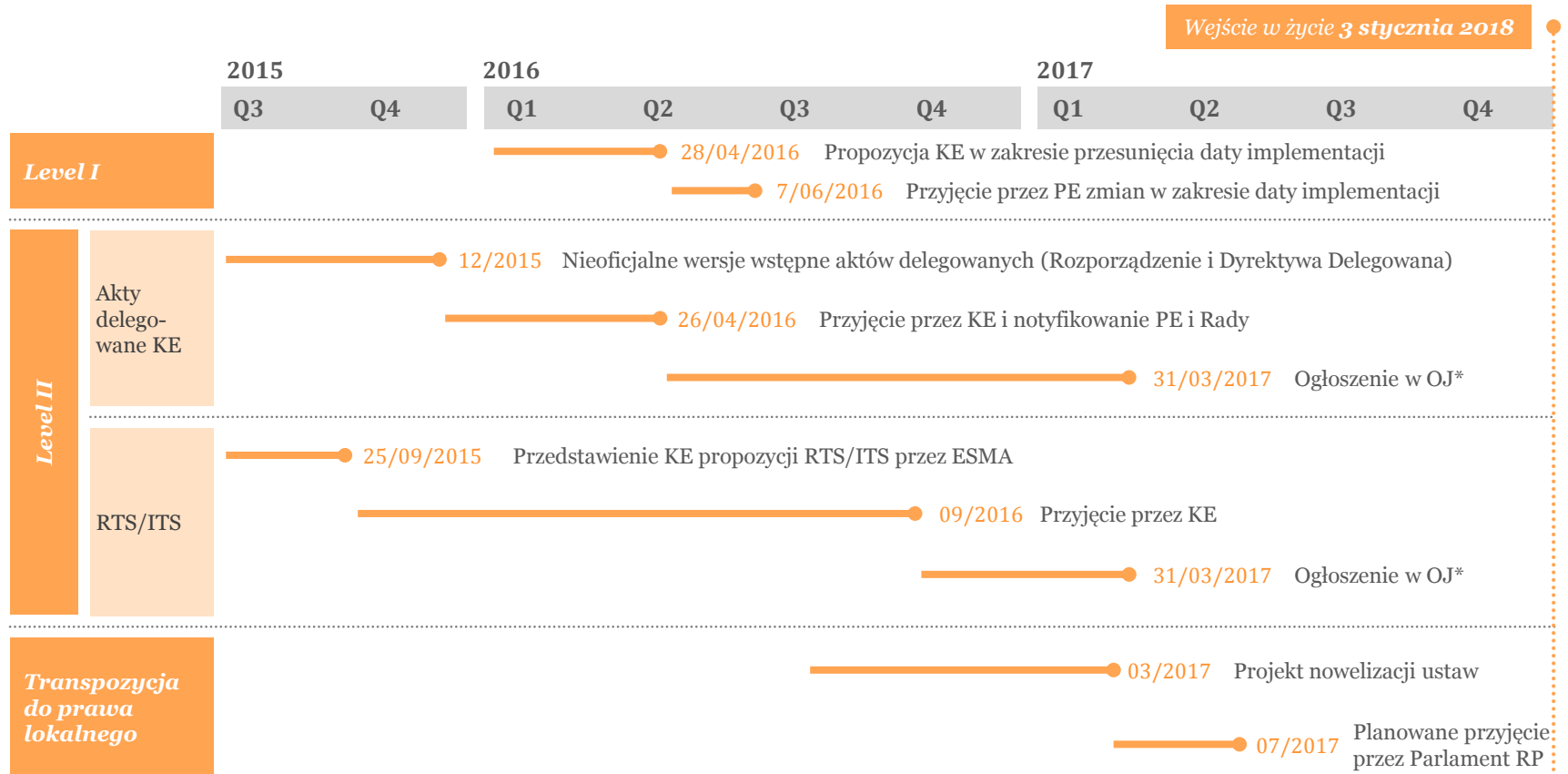
Podsumowanie zmian w katalogu usług inwestycyjnych wynikających z wejścia w życie pakietu MiFID II

3

Podsumowanie kluczowych wyzwań dla przedsiębiorstw energetycznych, będących efektem nowych definicji instrumentów finansowych i działalności inwestycyjnej

Nowe definicje instrumentów finansowych i działalności inwestycyjnej według MiFID II – kluczowe wyzwania dla przedsiębiorstw energetycznych

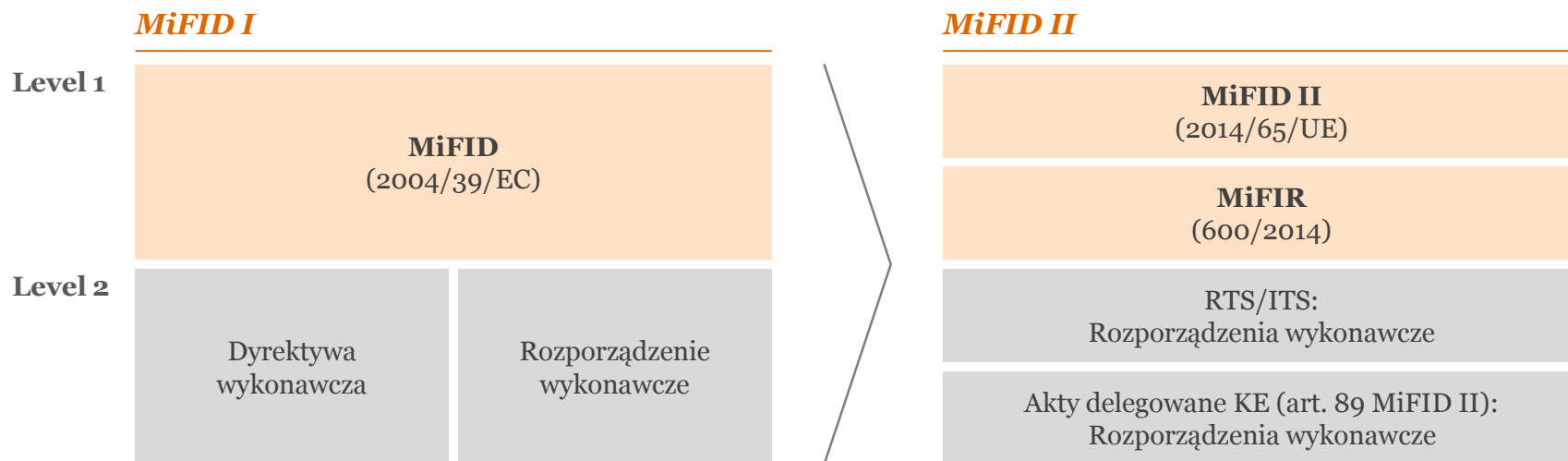
Wejście w życie pakietu regulacyjnego MiFID II zaplanowane jest na 3 stycznia 2018 r.



* Dziennik Urzędowy UE

Nowe definicje instrumentów finansowych i działalności inwestycyjnej według MiFID II – kluczowe wyzwania dla przedsiębiorstw energetycznych

W stosunku do MiFID I pakiet regulacyjny MiFID II cechuje się rozszerzonym zakresem oraz strukturą

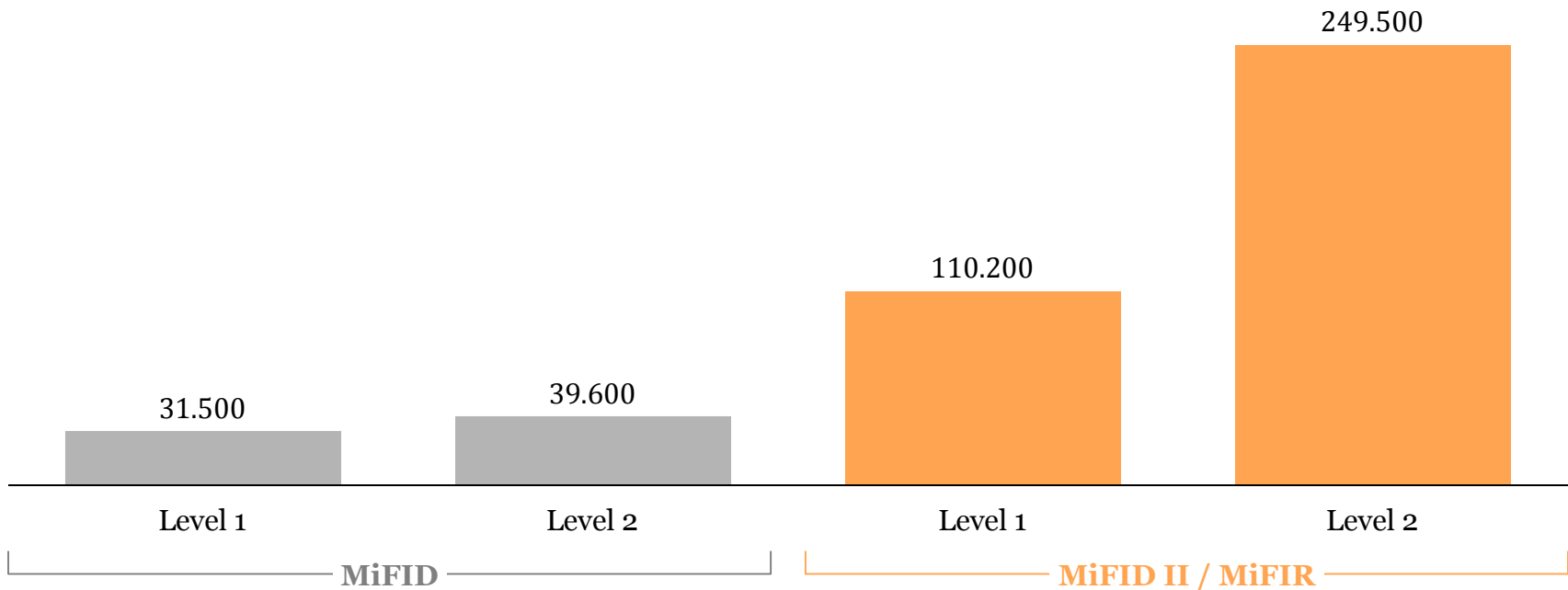


- ✓ ***MiFID II – zastąpi obecną Dyrektywę (MiFID), zostanie zaimplementowana do polskiego porządku prawnego w drodze nowelizacji Ustawy o obrocie instrumentami finansowymi***
- ✓ ***MiFIR – Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE), działa bezpośrednio, nie wymaga implementacji***
 - uniknięcie arbitrażu regulacyjnego
 - spójność podstawowych zasad we wszystkich jurysdykcjach Unii Europejskiej
 - pewność prawna podstawowych zasad we wszystkich jurysdykcjach Unii Europejskiej
- ✓ ***Akty delegowane i Rozporządzenia wykonawcze – doprecyzowują zapisy aktów pierwszego rzędu (definicje, szczegółowe opisy wymogów i procedur), nie wymagają implementacji***

Nowe definicje instrumentów finansowych i działalności inwestycyjnej według MiFID II – kluczowe wyzwania dla przedsiębiorstw energetycznych

Pakiet MiFID II w stosunku do pakietu MiFID I różnicuje m.in. znaczny stopień objętości aktów prawnych

Objętość aktów prawnych (liczba znaków)



Źródło: Opracowanie własne

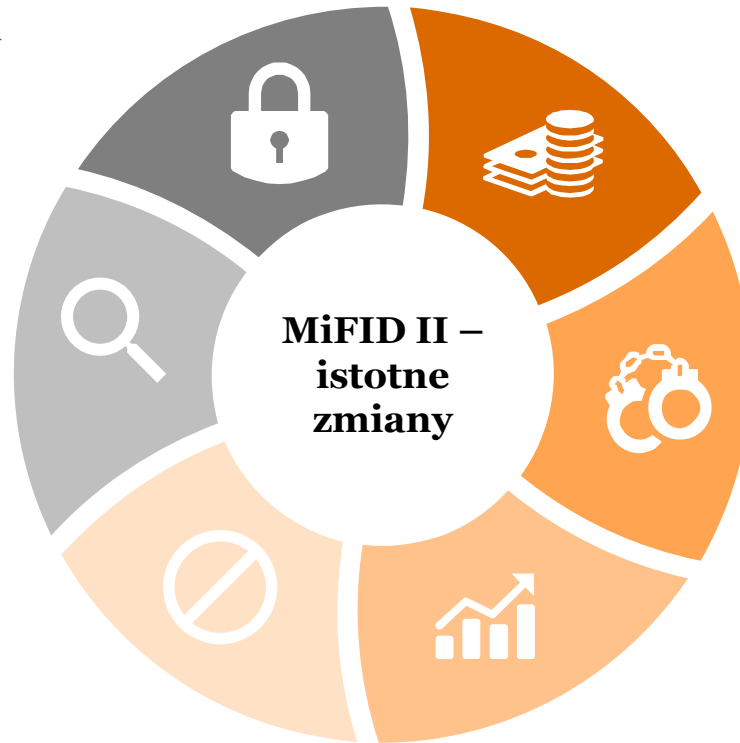
Nowe definicje instrumentów finansowych i działalności inwestycyjnej według MiFID II –
kluczowe wyzwania dla przedsiębiorstw energetycznych

Głównym celem MiFID II jest ochrona inwestorów oraz wyznaczenie ram prawnych dla lokalnych przepisów dotyczących usług inwestycyjnych

Zasady ochrony inwestorów

Przejrzystość przed-
i postransakcyjna

Limity pozycji dla
towarowych instrumentów
pochodnych

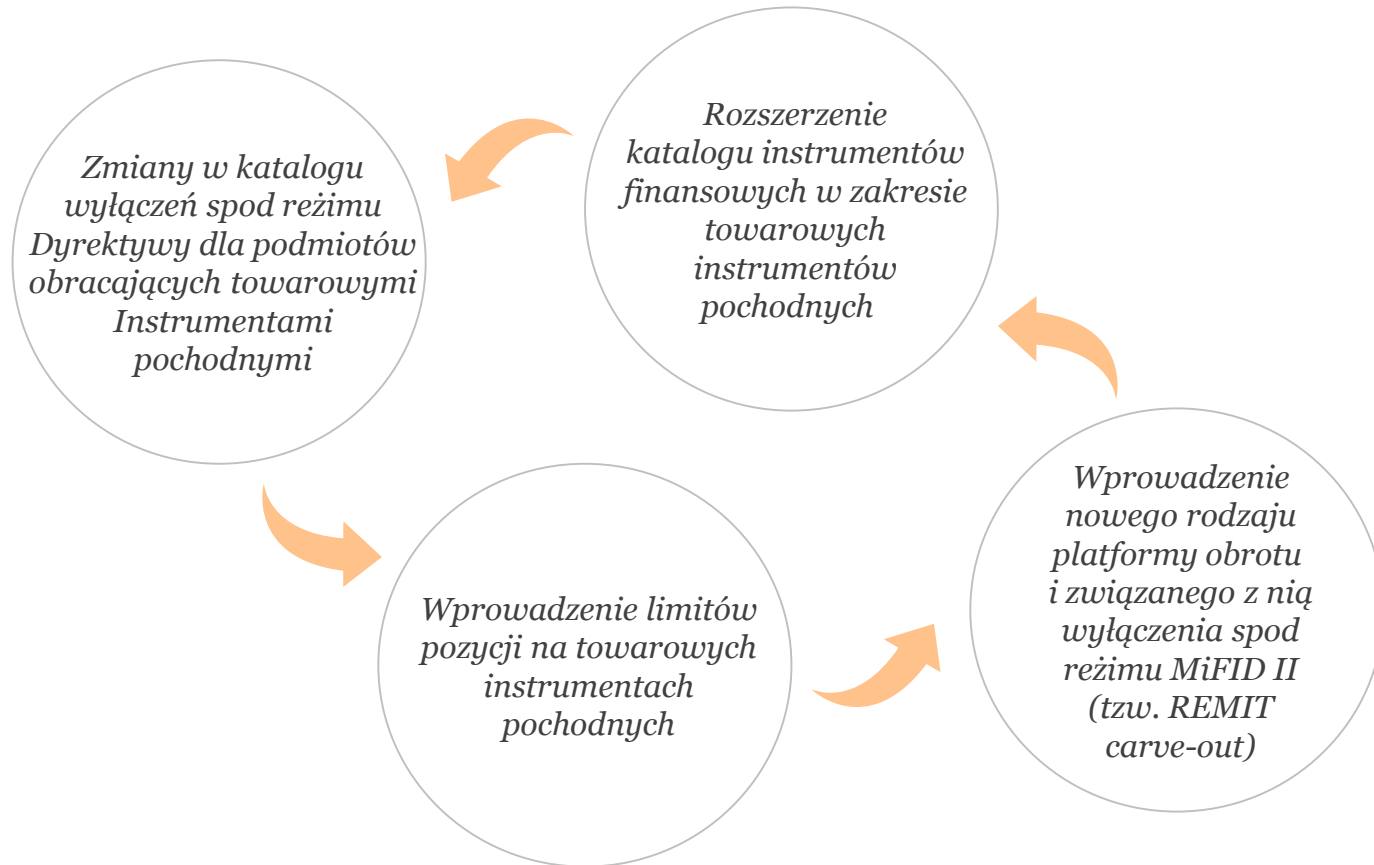


Definicja instrumentu
finansowego

Wyłączenia spod
reżimu Dyrektywy

Katalog usług
inwestycyjnych

Chociaż pakiet regulacyjny MiFID II nie dotyczy bezpośrednio podmiotów szeroko pojętego sektora energetycznego, z pewnością będzie miał on wpływ na prowadzoną przez nie działalność



Nowe definicje instrumentów finansowych i działalności inwestycyjnej według MiFID II – kluczowe wyzwania dla przedsiębiorstw energetycznych

Kluczową - z perspektywy przedsiębiorstw energetycznych - zmianą wynikającą z wejścia w życie pakietu regulacyjnego MiFID II jest rozszerzenie definicji towarowego instrumentu pochodnego

Wyłączenia spod reżimu MiFID II

- Reklasyfikacja transakcji na potrzeby skorzystania z wyłączenia
- Szerszy katalog instrumentów finansowych = większa liczba podmiotów objętych reżimem

Pozycje objęte limitami

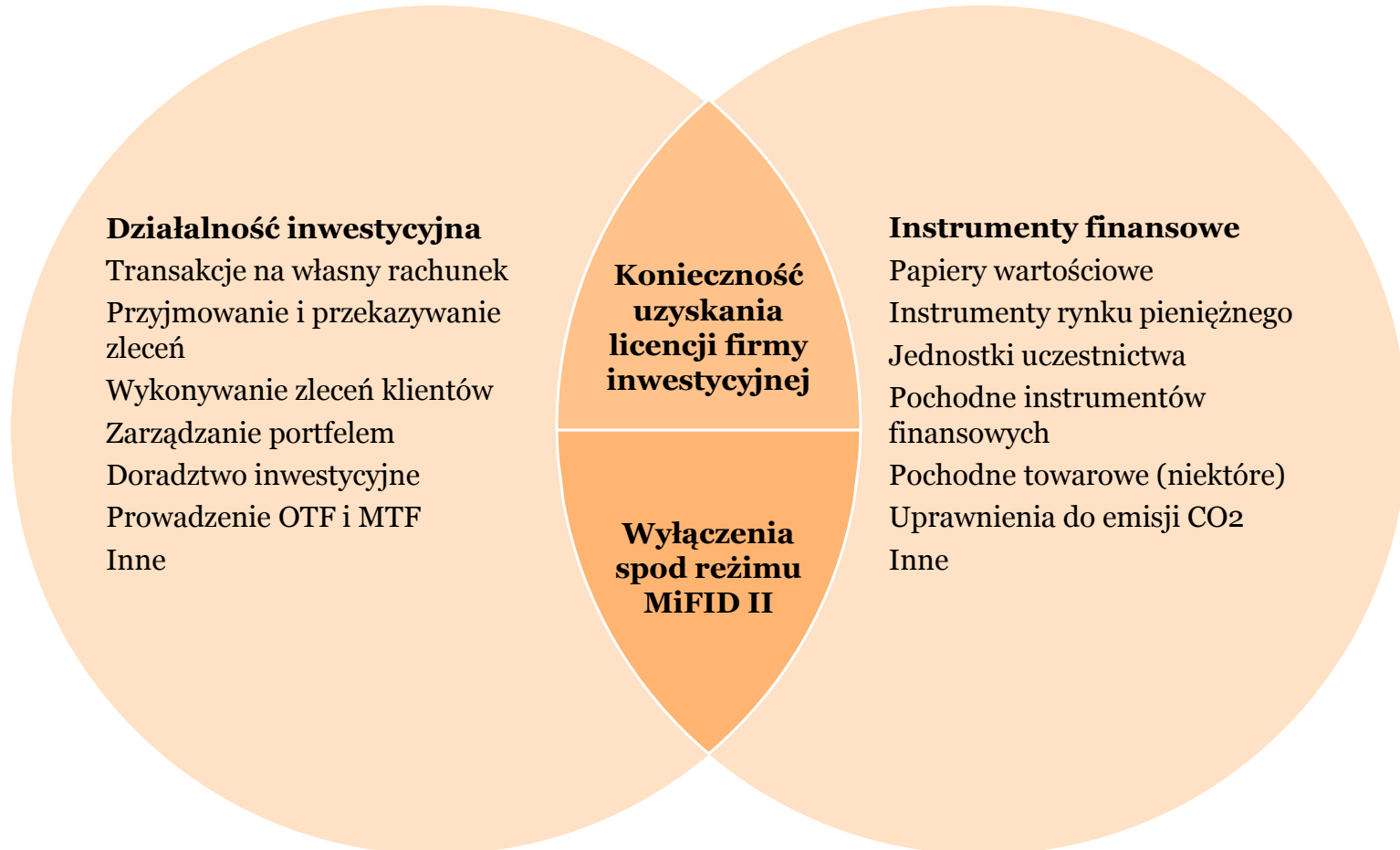
- Rozszerzenie zakresu instrumentów uwzględnianych na potrzeby kontroli limitów pozycji
- Ograniczenie wielkości pozycji, którą będzie można zajmować pod nowymi limitami

Definicja instrumentu finansowego

Wymogi raportowe

- Zwiększone obowiązki raportowe po stronie przedsiębiorstw energetycznych (np. EMIR, limity pozycji)

Wspomniana definicja towarowego instrumentu finansowego ma przede wszystkim wpływ na zakres stosowania Dyrektywy



Nowe definicje instrumentów finansowych i działalności inwestycyjnej według MiFID II – kluczowe wyzwania dla przedsiębiorstw energetycznych

Z punktu widzenia przedsiębiorstw energetycznych istotne są zmiany w grupach produktów oznaczonych jako C4, C6, C7, C10 oraz C11

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 curve-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)

Nowe definicje instrumentów finansowych i działalności inwestycyjnej według MiFID II – kluczowe wyzwania dla przedsiębiorstw energetycznych

Zmianą bezpośrednią jest uznanie za instrumenty finansowe uprawnień do emisji CO₂, które dotychczas nie posiadały takiego statusu



Uprawnienia do emisji CO₂ zostały bezpośrednio wpisane do katalogu instrumentów finansowych jako grupa C11



Instrumenty pochodne dotyczące uprawnień do emisji CO₂ zostały zaliczone do grupy C4



Zmiany te implikują m.in. objęcie wyżej wymienionych instrumentów wymogami raportowymi EMIR

O wiele poważniejszą zmianą jest zmodyfikowanie tzw. grupy C7 instrumentów pochodnych



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

Instrument pochodny wykazuje właściwości innych instrumentów finansowych jeżeli *nie jest* kontraktem na rynku kasowym, *nie jest* przeznaczony do celów handlowych oraz spełnia poniższe warunki:

1 Spełnia jedno z następujących kryteriów:

- jest przedmiotem obrotu w systemie obrotu w państwie trzecim, który spełnia funkcje podobne do rynku regulowanego, MTF lub OTF
- stwierdza się jednoznacznie, że jest przedmiotem obrotu na rynku regulowanym, MTF, OTF lub w określonym wyżej systemie obrotu w państwie trzecim albo podlega ich zasadom
- jest równoważny wobec kontraktu będącego przedmiotem obrotu na rynku regulowanym, MTF, OTF lub w określonym wyżej systemie obrotu w państwie trzecim w zakresie ceny, partii, terminu dostawy i innych warunków umownych

2 Jest znormalizowany tak, by cena, partia, termin dostawy i inne warunki określone były głównie poprzez odniesienie do regularnie publikowanych cen, standardowych partii lub standardowych terminów dostawy

Nowe definicje instrumentów finansowych i działalności inwestycyjnej według MiFID II – kluczowe wyzwania dla przedsiębiorstw energetycznych

W podobny sposób została zmodyfikowana grupa C10 instrumentów finansowych, która dotyczy innych niż C7 aktywów bazowych



*Transakcje opcyjne, futures, swaps, forwar 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***

Instrument pochodny wykazuje właściwości innych instrumentów finansowych w ramach sekcji C10 jeżeli spełnia jeden z poniższych warunków:

- 1** Jest on rozliczany w środkach pieniężnych lub może być rozliczany w środkach pieniężnych na wniosek jednej strony lub kilku stron w przypadku innym niż niedotrzymanie warunków lub innego rodzaju zdarzenie skutkujące rozwiązaniem kontraktu
- 2** Jest przedmiotem obrotu na rynku regulowanym, MTF, OTF lub w systemie obrotu w państwie trzecim, który spełnia funkcje podobne do rynku regulowanego, MTF lub OTF
- 3** Spełnia warunki dla instrumentu pochodnego wykazującego właściwości innego instrumentu finansowego wymienione w ramach sekcji C7

W grupie C10 na szczególną uwagę zasługuje fakt objęcia definicją kontraktów terminowych na prawa majątkowe, które są ekwiwalentne do kontraktów notowanych na MTF, OTF lub Rynku Regulowanym

Nowa definicja instrumentu finansowego znacząco rozszerza zakres instrumentów objętych Dyrektywą

MiFID I

Kontrakt forward OTC identyczny pod względem wartości i specyfikacji jak notowany na MTF, bez zapisu w umowie stwierdzającego, że jest tożsamy z tym kontraktem



MiFID II

Kontrakt forward OTC znormalizowany pod względem ceny, partii i terminu dostawy, równoważny do kontraktu futures notowanego na MTF pomimo różnic w specyfikacji oraz różnych rozwiązań w zarządzaniu ryzykiem postransakcyjnym

NIE JEST instrumentem finansowym

JEST instrumentem finansowym

W ramach grupy C6 z definicji wyłączone zostały transakcje dotyczące energii elektrycznej i gazu z dostawą fizyczną zawierane na OTF



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**

Ten sam kontrakt dotyczący gazu lub energii elektrycznej rozliczany fizycznie:

MTF / Rynek regulowany

✓ Instrument finansowy

Rynek OTC

✓ Instrument finansowy

OTF

✗ Nie jest instrumentem finansowym



REMIT carve-out dotyczy wyłącznie kontraktów będących przedmiotem obrotu na OTF

Nowe definicje instrumentów finansowych i działalności inwestycyjnej według MiFID II – kluczowe wyzwania dla przedsiębiorstw energetycznych

MiFID II wprowadza także zmiany w katalogu usług inwestycyjnych

Katalog usług inwestycyjnych – sekcja A Załącznika nr 1 do MiFID II

A1 Przyjmowanie i przekazywanie zleceń w odniesieniu do jednego lub większej liczby instrumentów finansowych

A2 Wykonywanie zleceń na rachunek klientów

A3 ***Zawieranie transakcji na własny rachunek***

A4 Zarządzanie portfelem

A5 Doradztwo inwestycyjne

A6 Gwarantowanie emisji instrumentów finansowych lub subemisja instrumentów finansowych z gwarancją przejęcia emisji

A7 Subemisja instrumentów finansowych bez gwarancji przejęcia emisji

A8 Prowadzenie MTF

A9 ***Prowadzenie OTF***

Nowe definicje instrumentów finansowych i działalności inwestycyjnej według MiFID II – kluczowe wyzwania dla przedsiębiorstw energetycznych

Na szczególną uwagę zasługuje szczególny rodzaj działalności na rachunek własny określany mianem „matched principal trading”

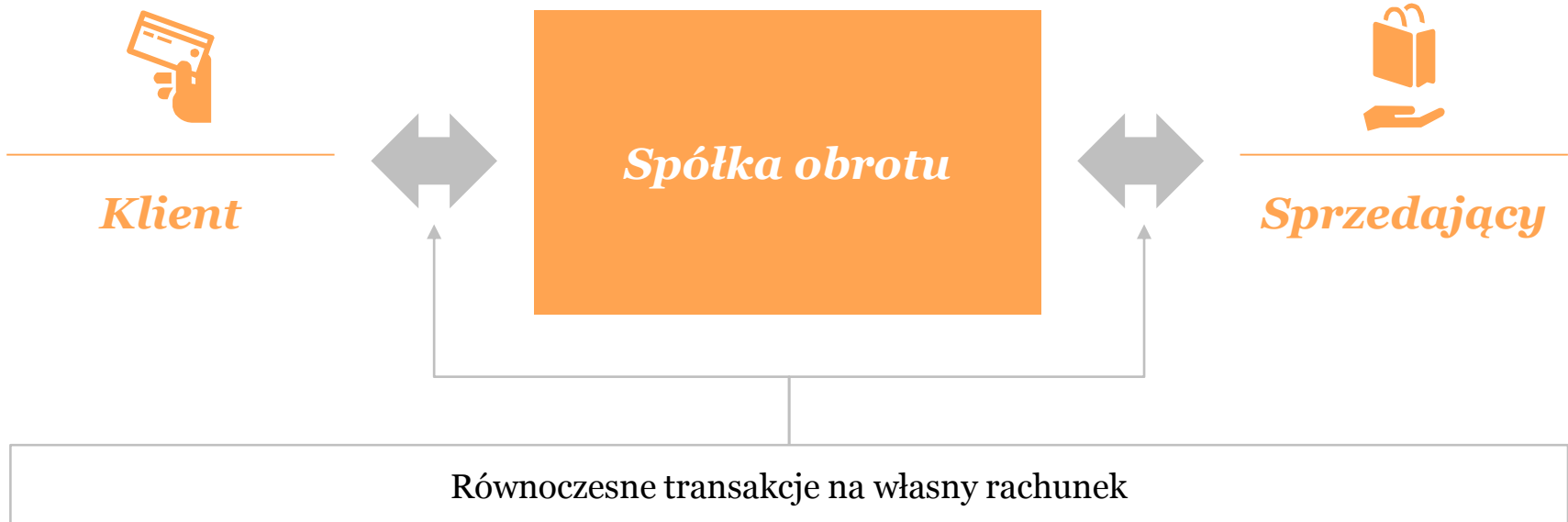


Recitativ 23 i 24 Dyrektywy

Zawieranie transakcji na własny rachunek w wykonywaniu zleceń klientów powinno obejmować działalność firm wykonujących zlecenia różnych klientów poprzez zestawianie ich w ramach obrotu polegającego na zestawianiu zleceń (transakcje „back to back”), które to firmy należy uznać za działające w charakterze zleceniodawców i które powinny podlegać przepisom niniejszej dyrektywy obejmującym zarówno wykonywanie zleceń na rachunek klientów, jak i zawieranie transakcji na własny rachunek.

*Osoby zawierające transakcje na własny rachunek wykonując zlecenia klientów lub stosując technikę handlu algorytmicznego o wysokiej częstotliwości powinny również być objęte zakresem niniejszej dyrektywy i **nie powinny korzystać z jakiegokolwiek wyłączenia.***

„Matched principal trading” posiada trzy kluczowe cechy, których jednoczesnego spełnienia należy unikać













- transakcje zawierane są równocześnie
- brak ryzyka
- brak zysku poza z góry ustaloną prowizją



Przykład: równoczesna sprzedaż instrumentu klientowi i zakup instrumentu od brokera

*Nowe definicje instrumentów finansowych i działalności inwestycyjnej według MiFID II –
kluczowe wyzwania dla przedsiębiorstw energetycznych*

Podsumowując, zmiany w definicjach MiFID II stanowią wyzwanie dla przedsiębiorstw energetycznych

-  Konieczność monitorowania zawieranych transakcji pochodnych OTC pod kątem definicji instrumentu finansowego
-  Uwzględnienie nowych instrumentów finansowych w raportowaniu EMIR
-  Konieczność ponownego przeliczenia limitu threshold w celu sprawdzenia, czy Spółka może utrzymać status „NFC-” po uwzględnieniu nowych instrumentów finansowych
-  Konieczność wdrożenia nowej procedury raportowej COT do celów zarządzania limitami pozycji
-  Konieczność monitorowania możliwości korzystania z katalogu wyłączeń z MiFID II oraz kontrola związanych z nimi obowiązków
-  W przypadku braku możliwości skorzystania z wyłączenia, konieczność uzyskania licencji firmy inwestycyjnej
-  Konieczność monitorowania działalności pod względem świadczonych usług inwestycyjnych, w szczególności unikanie mechanizmu „*matched principal trading*”, który mogą stosować wyłącznie firmy inwestycyjne
-  Konieczność dostosowania działalności tradingowej oraz procedur zarządzania ryzykiem w ramach grupy kapitałowej do nowych wymogów (kontrola limitów pozycji oraz limitów w celu zastosowania wyłączenia)
-  Konieczność uzyskania zgody KNF na wyłączenie z liczenia pozycji netto transakcji, które zmniejszają ryzyko bezpośrednio związane z działalnością handlową Spółki
-  Konieczność wprowadzenia kontroli pozycji netto w ramach grupy kapitałowej, związanej z towarowymi instrumentami pochodnymi

Zainteresowanych tematem zapraszamy na bezpłatne spotkanie z cyklu Energetycznych Śniadań Biznesowych dedykowane tematowi wpływu MiFID II na działalność sektora energetycznego



Energetyczne Śniadania Biznesowe

MiFID II a działalność sektora energetycznego – rewolucja czy ewolucja?

Kiedy?

12 czerwca 2017 r., godz. 09:00 – 12:00

Gdzie?

Siedziba PwC, Al. Armii Ludowej 14, Warszawa, 9. piętro

Jak?

W celu zgłoszenia udziału prosimy o wypełnienie formularza rejestracyjnego zamieszczonego na naszej stronie internetowej (<https://www.pwc.pl/pl/forms/event/mifid-ii-formularz.html>) do 8 czerwca 2017 r.

Nowe definicje instrumentów finansowych i działalności inwestycyjnej według MiFID II – kluczowe wyzwania dla przedsiębiorstw energetycznych

Dziękuję za uwagę i zapraszam do kontaktu!



Maciej Malachowski

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.