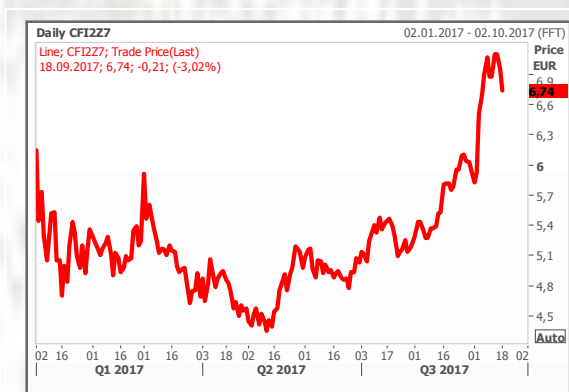




- Zakupimy dla Państwa CO2 na giełdzie
- Sprzedamy Państwa CO2 na giełdzie
- Doradzimy przy zawieraniu umów Forward
- Dokonamy dla Państwa wymiany EUA/CER; CER/CER
- Zarządzamy certyfikatami EUA i CER



09-2017 News-emisje CO2

Informacje z praktyki w handlu emisjami

Wydanie z 25.09.2017

Dyrektywa MIFID II - Poważne wyzwanie dla handlujących i operatorów od 2018 r. czy „robiący panikę” wśród uczestników rynku!?

Po wieloletnich przepychankach operatorzy instalacji i handlowcy działający na rynku CO2 sprzeciwiają się aktualnie wdrażaniu dyrektywy MIFID II, która ma wejść w życie od 03.01.2018 r., a swoim zasięgiem obejmie także Polskę. Po latach kontrowersji operatorzy instalacji i dealerów na rynku CO2 zaczęli wdrażać MIFID II.

W mniejszym lub większym stopniu już od dawna operatorzy i wielu handlowców zadaje sobie następujące pytanie: Kto i na jakich warunkach może jeszcze kupować lub sprzedawać certyfikaty emisji i w jakim celu? Jako, że z reguły dla średnich i mniejszych operatorów instalacji interesujący jest wyłącznie handel na rynku Spot, a nie sprzedaż terminowa, Emissionshändler.com® wyjaśnia najważniejsze dla tej grupy operatorów kwestie.

To wyjaśnienie jest w związku z tym szczególnie ważne, ponieważ, jak wynika z obserwacji prowadzonych przez Emissionshändler.com®, od początku 2017 roku widoczne są działania handlowców w Unii Europejskiej mające na celu zamierzone wprowadzenie w błąd oraz, po części, oszukanie operatorów.

Z tego powodu Emissionshändler.com® w niniejszym News Emisje 09-2017 komentuje niektóre wypowiedzi „konkurencji”, które zostały dostarczone operatorom w Niemczech i Polsce w formie broszur i plików PDF.

Komentarze zostały skonsultowane z najbardziej znaną niemiecką kancelarią CO2 Becker Büttner Held z Berlina.

W 2018 r. wszystkie certyfikaty emisji staną się instrumentami finansowymi

Do 03.01.2018 r. w krajach Europy wejdzie w życie

przepracowywana dyrektywa w sprawie rynku instrumentów finansowych (MiFiD). Do istotnych zmian zalicza się fakt, iż w przyszłości także certyfikaty emisji będą traktowane jako instrumenty finansowe. Wobec tego od tej daty certyfikaty emisji sprzedawane na rynku Spot, jak również te z rynku sprzedaży terminowych (niezależnie od tego, czy zostały fizycznie czy też finansowo zrealizowane) staną się częścią rynku finansowego. W związku z tym będą podlegać kontroli instytucji nadzoru finansowego.

Europejscy operatorzy instalacji, którzy zazwyczaj dokupują certyfikaty emisji w celu spełnienia ciężących na nich na mocy przepisów prawa obowiązków umorzenia (compliance), stawiają sobie pytanie czy i co zmieni się dla nich od 03.01.2018 r.

Również handlowcy zadają sobie pytanie, jakie konsekwencje będą musieli wyciągać i jakie części ich dzisiejszych modeli biznesowych będą w przyszłości pod kontrolą organów nadzoru finansowego lub które z nich będzie można w dalszym ciągu realizować bez nadzoru, o ile zostaną objęte jednym z przewidzianych ustawą zwolnień.

Revolucja i drastyczne zmiany?

Dyrektywa MIFID II, angielski skrót od „Markets in Financial Instruments Directive“ reguluje – jak można przypuszczać znaczenie angielskiego terminu – „instrumenty finansowe”. Dla handlu CO2 oznacza to, że od tej pory regulacji podlega także „fizyczna” sprzedaż terminowa, jak i sprzedaż na rynku Spot. Wielu małym i średnim operatorom niektórzy uczestnicy rynku sugerują od pewnego czasu, iż dla nich



("organy finansowe" w dziedzinie finansów i administracji podatkowej) jako bank lub dostawca usług finansowych) i podlegają także nadzorowi wykonywanemu przez ten organ.

Nie ma to jednak zastosowania, jeśli firma może polegać na jednym z wielu istniejących wyjątków, co będzie miało miejsce w przypadku handlu CO2 dla większości podmiotów.

Patrz także rozdział: Który przedsiębiorca zajmujący się emisjami CO2 może handlować w jakich warunkach od roku 2018?

Handel w koncernach-matkach i handel podmiotom trzecim

Wątpliwe wypowiedzi na temat MIFID II w odniesieniu do handlu emisjami wprowadzają w stan niepewności nie tylko niewielkich i średnich operatorów instalacji, ale także spółki-matki i koncerny. To czy pewne wypowiedzi służyć mają nabywaniu projektów korporacyjnych czy tylko sianiu niepewności, nie będzie dalej sprawdzane. Jednakże pojawia się, np. twierdzenie, że

- *„handel CO2 za pośrednictwem koncernu-matki lub holdingu będzie ograniczony do działania wewnątrz grupy.”*

Emissionshändler.com® komentuje: Powyższe twierdzenie nie tylko wprowadza w błąd, ale jest także w swojej istocie błędne.

Dyrektywa MiFID nie ogranicza handlu ani wewnątrz ani na zewnątrz koncernów, a jedynie określa zasady regulujące, czy oferowanie określonych transakcji wymagać będzie zezwolenia. W każdym razie powyższe twierdzenie odnosi się do art. 2 ust. 1 lit. (b) MIFID II, który jako przepis odmienny w sposób ogólny zwalnia transakcje wewnątrz grupy z obowiązku posiadania zezwolenia w rozumieniu MIFID.

Emissionshändler.com® wyjaśnia:

Chcąc bliżej przyjrzeć się handlowi certyfikatami emisji z perspektywy operatora z handlowcem uwzględniając przy tym aspekty prawne, konieczne jest poruszenie tematu tak zwanego „handlu na własny rachunek przy realizacji zleceń klientów”.

W zasadzie to, że sprzedaż podmiotom trzecim jest istotnym faktem, co do którego rozstrzygnąć się może stosowanie określonych zezwoleń (w szczególności art. 2 ust. 1 lit. (j) MIFID II) może być wynikiem jednorazowej analizy. Z perspektywy operatora łatwo jest jednak **prowadzić sprzedaż bezpośrednio z handlowcem uprawnieniami do emisji**: nabywa on wtedy certyfikaty tylko na własne potrzeby i nie realizuje przy tym zleceń klientów.

Doradztwo operatorom instalacji w przedmiocie handlu uprawnieniami do emisji CO2

Również w odniesieniu do doradztwa w zakresie handlu uprawnieniami do emisji CO2 dla potencjalnych kupujących i sprzedawców certyfikatów od początku 2017 roku na rynku pojawiają się twierdzenia, których prawdziwość jest co najmniej wątpliwa, o ile nie znikoma i w swoim wydzwisku po prostu błędna.

Przykładowo, w ten sposób przedstawia się scenariusz, w którym potencjalni klienci otrzymują usługę doradztwa w zakresie tego, gdzie i co najlepiej kupić na rynku CO2. Aby odróżnić się od „złych” handlowców”

- *„handlowcy uprawnieniami do emisji/doradcy muszą złożyć wnioski o przyznanie szczególnej licencji „doradcy inwestycyjnego”.*

Emissionshändler.com® komentuje:

Powyższe twierdzenie stanowi celowe uogólnienie i nie może być w tej formie akceptowane. W rzeczywistości twierdzenie to byłoby poprawne w następującym brzmieniu: Przy udzielaniu rad na temat certyfikatów CO2 handlowcy/doradcy będą musieli w przyszłości sprawdzać, czy w ten sposób spełniają przesłanki usługi finansowej w zakresie doradztwa inwestycyjnego w rozumieniu aneksu I rozdział A pkt. 5 MIFID II. Nie obowiązuje to jednak w stosunku do każdej informacji, a tylko do doradztwa w konkretnych przypadkach.

Jednak należy wtedy sprawdzić, czy nie ma zastosowania jedno ze zwolnień określonych w MIFID II, w szczególności już wspomniany art. 2 ust. 1 (j), który czyni możliwym realizowanie usług doradztwa w ramach działalności dodatkowej oprócz działalności głównej.

W uproszczeniu: **handlowcy, których obejmują zwolnienia z uwagi na wykonywanie działalności doradztwa w ramach działalności dodatkowej, nie potrzebują licencji żadnego rodzaju.**

Operatorzy nie muszą się martwić, czy znajdują handlowca uprawnienia do emisji

Od czasów skandalów wokół karuzeli podatkowej operatorzy powinni wiedzieć, że handel certyfikatami CO2 z bliżej nieznanymi partnerami gospodarczymi może przysporzyć wielkich problemów. W ten sposób można szybko uwikłać się także w nielegalne transakcje. Z tego powodu należy dokonywać transakcji ze znanymi sobie partnerami handlowymi, zatem leży to we własnym interesie. Jeżeli jednak operator chce znaleźć nowego handlowca, który będzie sprzedawał mu certyfikaty zgodności, jasnym jest, że również handlowiec będzie chciał najpierw poznać swojego klienta. Mocno przesadzone jest jednak twierdzenie cytowane poniżej, a które zostało zamieszczone w broszurze pewnego handlowca:



- **„Zanim zobowiązane przedsiębiorstwa będą mogły handlować certyfikatami CO₂, będą musiały poddać się skomplikowanej procedurze pozyskiwania klienta.”**

Emissionshändler.com® komentuje:

Prawdą jest, że firmy, np. banki, które w znacznym zakresie podlegają nadzorowi finansowemu i przepisom Ustawy o przeciwdziałaniu praniu brudnych pieniędzy, musiały wdrożyć precyzyjny proces „Know your customer” (KYC) z uwagi na wymaganą prewencję w zakresie zapobiegania praniu brudnych pieniędzy.

Powyższe nie obowiązuje jednak w odniesieniu do zwykłego „handlu dobrami“, do którego zalicza się także handel CO₂, o ile jest to handel typu Spot!

Fakt, że handlowiec uprawnieniami do emisji CO₂ bez obowiązku ale we własnym interesie z pewnością uzyskał już lub powinien był uzyskać parę istotnych danych o swoim nowym kliencie, jest oczywisty.

W żadnym wypadku operator instalacji nie będzie musiał się martwić, że musi „podać się złożonej procedurze pozyskiwania klienta”. W przeciwnym wypadku trafił na niewłaściwego handlowca. Albo też na handlowca posiadającego licencję bankową, której nabycie w pewnych okolicznościach można ze skutkiem wstecznym uzasadnić sztucznie podwyższonymi nakładami.

W szczególności należy w tym miejscu dodatkowo skrytykować fakt, że takiego rodzaju twierdzenia z powodzeniem sprawiają wśród operatorów wrażenie, iż nie będą oni w stanie przejść takiej „procedury pozyskiwania klienta”, a zatem będą mogli nabyć potrzebne certyfikaty tylko z pomocą „kompetentnych doradców”. Każdy uczestnik rynku winien sam ocenić takie praktyki biznesowe.

Zgłaszanie i rejestrowanie transakcji handlu emisjami zgodnie z EMIR

EMIR to skrócona forma od European Market Infrastructure Regulation oznaczająca Rozporządzenie UE nr 648/2012 z dn. 04.07.2012 r. w sprawie instrumentów pochodnych będących przedmiotem obrotu poza rynkiem regulowanym, kontrahentów centralnych i repozytoriów transakcji. Rozporządzenie reguluje kwestie związane z handlem instrumentami pochodnymi odbywającym się poza rynkiem regulowanym. Centralnym aspektem regulacji jest zobowiązanie uczestników rynku do rozliczania bilateralnych (poza rynkiem regulowanym) standardowych transakcji z wykorzystaniem instrumentów pochodnych za pośrednictwem kontrahenta centralnego oraz zgłaszania transakcji poza rynkiem regulowanym do repozytorium transakcji.

Niedoświadczony operator mógłby zatem założyć, że wszystkie jego transakcje z zakresu handlu CO₂ podlegają tej procedurze i regulacji. Faktycznie niektórzy uczestnicy rynku z branży handlowo-doradczej wykorzystują takie założenie i uprawiają jawną politykę dezinformacji i niepewności. Wobec tego, np. w przypadku firmy handlowo-doradczej działającej na rynku międzynarodowym:

- **„Zarówno transakcje z rynku Spot jak i transakcje terminowe muszą być zgłaszane właściwemu organowi, co wynika z przepisów EMIR (European Market Infrastructure Regulation).“**

Infobox

Pakiet CO₂-Konto minimalizuje prawne ryzyka

Możliwe prawne sankcje mogą z wyprzedzeniem zostać przez to mocno zminimalizowane, gdy większość (co najmniej 4) dobrze wyszkolonych pełnomocników konta operatora instalacji posiada co najmniej dwa różne numery telefonów różnych operatorów potwierdzone w KOBIZE. W przypadku, gdy nie jest to możliwe, ponieważ nie tylko kształcenie pełnomocników kont, lecz również konieczne ćwiczenia w rejestrze rozsądziłyby ramy kosztów, to sensownym jest upoważnienie zewnętrznego pełnomocnika konta.

Będzie on mógł w razie potrzeby w przeciągu kilku minut przyjąć rolę proponującego lub potwierdzającego pełnomocnika konta przedsiębiorstwa i może w ten sposób zminimalizować prawie do zera ryzyko błędnej, zbyt późno wykonanej albo nieprzeprowadzonej transakcji operatora.

Pakiet CO₂-Konto od Emissionshändler.com® zwalnia przedsiębiorstwo dalekoidąco z wysokich ryzyk, które mogą powstać poprzez niepoprawne prowadzenie konta lub też techniczną albo ludzką zawodność.

Niedostępność pełnomocnika konta (PK) i/albo jego techniki będzie kompensowana poprzez ustanowienie zewnętrznego pełnomocnika konta od Emissionshändler.com®, który równocześnie czuwa nad administracyjnymi i ustawowymi terminami jak również wspiera pełnomocników przedsiębiorstwa w nawigacji po często zmieniających się aktualizacjach oprogramowania rejestru.

Szczegółowa zawartość usług w pakiecie CO₂-Konto na [Emissionshaendler.com](mailto:info@emissionshaendler.com) albo mailem pod info@emissionshaendler.com

Emissionshändler.com® komentuje: Powyższe stwierdzenie zostało w sposób oczywisty sformułowane błędnie!

W ramach EMIR wykształcił się obowiązujący w całej Europie obowiązek zgłaszania transakcji z wykorzystaniem instrumentów pochodnych. Już dziś instrumenty pochodne CO₂ są zgłaszane do tak zwanego repozytorium transakcji (zazwyczaj przez uczestniczące banki). Podczas, gdy aktualnie instrumenty pochodne CO₂



stanowią w zasadzie finansowe transakcje terminowe lub giełdowe transakcje terminowe, od 03.01.2018 r. także wszystkie transakcje terminowe poza rynkiem regulowanym, które mają zostać „fizycznie” zrealizowane, staną się instrumentami pochodnymi. W przyszłości będą one zatem również podlegać obowiązkowi zgłoszenia. **Ale:**

Transakcje na rynku Spot nie są objęte EMIR – tak samo jak na przykład zakup akcji.

Jako, że z reguły mali i średni operatorzy instalacji dokonują zakupów certyfikatów na pokrycie ciężącego na nich z mocy ustawy obowiązku umorzenia na rynku Spot, nigdy nie zetkną się z obowiązkiem sprawozdawczości i nie muszą się martwić, że z tego powodu będą musieli ewentualnie współpracować z bankami lub domami maklerskimi nakierowanymi na handel finansowy, aby móc lepiej spełniać wszelkie fikcyjne obowiązki w zakresie sprawozdawczości.

Operatorzy muszą/powinni zwracać się do organów o przyznanie zwolnienia?

W naszych rozważaniach publikowanych w **News Emisje 09-2017** skupiamy się tylko na roli operatora instalacji i handlowca. Następny rozdział traktuje o handlowaniu uprawnieniami do emisji CO₂ w ramach działalności głównej lub dodatkowej.

Zastanawiając się jednak, czy operator, który chce nabyć certyfikaty emisji na rynku Spot tylko dla zachowania zgodności, potrzebuje urzędowego zwolnienia na okres od stycznia 2018 r., warto rzucić okiem na regulacje ustawowe.

Nie dziwi, że także w tym względzie na rynku pojawiają się twierdzenia mające na celu zasianie niepewności wśród niedoinformowanych operatorów i ewentualne zmuszenie ich do skorzystania z niepotrzebnych im usług doradztwa. Na przykład:

- **„Jak można było się tego spodziewać przedsiębiorstwa muszą powiadomić właściwy organ i przedłożyć informacje, aby zostać „wyłączonymi“ od stosowania przepisów przedmiotowych dyrektyw.**

Taka wypowiedź mogłaby opierać się na wspomnianym już zwolnieniu przepisany w art. 2 ust. 1, zgodnie z którym przedsiębiorstwa, które świadczą określone usługi finansowe tylko w formie działalności dodatkowej, nie są poddawane nadzorowi. Przedsiębiorstwa, które spełniają te przesłanki, muszą następnie raz do roku informować o tym właściwy organ i na żądanie organu przedstawiać uprawnienie.

Do chwili obecnej jednak nie wiadomo, jak takie zgłoszenie miałyby wyglądać!

W tym zakresie należy także uwzględnić „Rozporządzenie delegowane” Komisji (UE) nr 2017/592, w którym uregulowano szczegóły dotyczące podejmowania działalności dodatkowej. Należy w związku z tym oczekiwać, że kwestia działalności dodatkowej będzie w głównej mierze zależna od udziału w całości europejskiego handlu CO₂. Jeżeli europejski handel CO₂ nie przybierze na rozmiarach, same przedsiębiorstwa, które są bardzo aktywne spekulacyjnie w handlu CO₂, będą mogły skorzystać ze zwolnienia dotyczącego działalności dodatkowej.

Wydaje się być bardzo prawdopodobne, że zgłoszenie do organu nadzoru będzie ograniczone do przedstawienia własnego wolumenu handlu w okresie referencyjnym.

Wobec tego powyższe stwierdzenie można właściwie określić jako merytorycznie poprawne, jednak kryje ono w sobie potencjał polegający na wywołaniu u nie do końca doinformowanego operatora strachu przed złożeniem możliwie niekompletnego lub błędnego wniosku, co mogłoby prowadzić do nagłego wystawienia się nadzorowi finansowemu z wszelkimi nieprzyjemnymi konsekwencjami.

Nie jest to jednak prawdą!

Którzy handlujący uprawnieniami do emisji CO₂ będą mogli handlować od 2018 r. i na jakich warunkach?

Jeszcze w 2014 roku na początku dyskusji o MIFID II wydawało się, że w przyszłości właściwie tylko uczestnicy rynku finansowego będą kształtować handel emisjami. Kto do tej pory działał na rynku Spot jako handlowiec musiał przemyśleć, czy dla celów dalszego prowadzenia swojej działalności może założyć „bank” lub „dom maklerski” albo zawiesić działalność po wejściu w życie MIFID II. Zawieszenie działalności musiałoby z reguły nastąpić, ponieważ na handlowców nałożono by ogromne wymogi czasowe i finansowe oraz, dodatkowo, stałe i kosztowne obowiązki w zakresie sprawozdawczości wobec organów i instytucji.

Kiedy w czasie końcowych prac nad MIFID II jasnym stało się, że takie rozwiązanie nie leżałoby w interesie małych i średnich operatorów instalacji oraz że dodatkowo przypisywałoby instytucjom finansowym i dużym domom maklerskim dominującą pozycję na rynku poprzez wypieranie mniejszych handlowców, sytuacja się zmieniła.

Do MIFID II nie tylko włączono wiele zwolnień dotyczących tego, kogo one obejmą, a kogo nie, ale także uszczegółowiono, co należy rozumieć przez pojęcia działalności głównej i dodatkowej.

W przypadku pojęcia „zwolnienie w ramach działalności dodatkowej” można przypuszczać, że określając,



kto podlega nadzorowi finansowemu, chodzi o ustalenie stosunku działalności głównej do dodatkowej w danym przedsiębiorstwie. Nie jest to jednak prawda!

Z powodu trudności przy operacjonalizacji Komisja zdecydowała jednak ostatecznie objąć inną drogę. Stwierdzenie, czym jest działalność dodatkowa, a czym nie, **zależy w głównej mierze od znaczenia przedsiębiorstwa dla europejskiego rynku instrumentów pochodnych.**

Jest to wybitnie wygodna regulacja, ponieważ żadne przedsiębiorstwo nie osiągnie przepisanych wartości progowych dla danej klasy instrumentów pochodnych określonych dla całej Europy.

Chcąc zaprezentować poszczególne regulacje w formie matematycznej oznaczałoby to, że handlowiec, który posiada do 50 % swoich pozycji otwartych spekulacyjnie, poddany będzie kontroli nadzoru finansowego tylko wtedy, gdy opanuje ponad 10 % europejskiego rynku CO2. Taką dominującą pozycję zdobywają co najwyżej największe niemieckie koncerny energetyczne w Europie – o ile w ogóle.

Wobec tego staje się jasnym, że wszyscy dotychczasowi średni i mali handlowcy – naturalnie zawsze w zależności od konkretnego profilu ich usług – mogą zostać objęci określonym w artykule 2 MIFID II zwolnieniem oraz **że instytucje finansowe i domy maklerskie automatycznie nie opanują rynku w sposób dominujący.**

Podsumowanie dotyczące wprowadzenia MIFID II w styczniu 2018 r.

Dla handlowców i operatorów instalacji działających na rynku Spot CO2 dyrektywa MIFID II nie stanowi poważnego zagrożenia czy też rewolucji, jak twierdzą niektóre domy maklerskie i handlowe. Dla operatorów instalacji, którzy wywiązują się ze swoich obowiązków przypisanych im na mocy ustawy i w tym celu kupują certyfikaty CO2 na rynku Spot, nie zmienia się praktycznie nic.

Nawet jeżeli dany operator w 100 % na własny rachunek i dla celów spekulacyjnych kupuje i sprzedaje – co może robić niewielu – może on być pewny, że do

drzwi jego firmy nie zapuka Organ Nadzoru Finansowego. Chyba, że w ten sposób porusza on rocznie ponad 4 % europejskiego rynku handlu emisjami. Matematycznie będą to setki milionów certyfikatów EUA, czyli ilość, z którą średniej wielkości handlowiec nie jest w stanie poradzić sobie w pojedynkę.

Jest to także powód, dla którego prawie wszyscy handlujący uprawnieniami do emisji mogą organizować się w taki sposób, aby objęło ich zwolnienie.

Jednak na wypadek, gdyby niektórzy handlowcy woleli pozyskać strategiczną pozycję „handlowca z licencją rynku finansowego” lub przekształcić się w bank, mogą objąć odpowiednią drogę i następnie próbować przetrwać na konkurencyjnym rynku ze znacznie wyższymi kosztami.

Jak aktualnie widać niektórzy z nich próbują za pomocą półprawd i paniki wmówić operatorom, iż nadciąga rewolucja. Niektórzy już się poddali, co pokazał przykład najbardziej znanej wschodnioeuropejskiej grupy handlowej CONSUS, która już w ubiegłym roku przeniosła się z rynku CO2 na rynek nieruchomości.

Disclaimer

GEMB mbH nie ponosi ani wyraźnej, ani milczącej odpowiedzialności za dokładność oraz kompletność zamieszczonych informacji, jak również ich przydatności do konkretnych celów. News-emisje CO2 opublikowane na stronie www.handel-emisjami.pl przez GEMB mbH służą wyłącznie celom informacyjnym.

Informacje w nim zawarte nie podlegają gwarancji ze względu na ich dokładność oraz kompletność.

Decyzje kupna lub sprzedaży wykonane na podstawie zawartych w liście informacji zawarte są przez przedsiębiorcę dobrowolnie oraz bez oddziaływania osób trzecich. Wszystkie pokazane tutaj wykresy cen bazują na danych ICE-Londyn i zostały wygenerowane z systemu informacyjnego Reutersa.

Emissionshändler.com®

Odpowiedzialny za treść: Michael Kroehnert

GEMB mbH, Helmholtzstraße 2-9, Niemcy -10587 Berlin

Telefon: +49 30 – 897 26 954, Telefon: +49 30 – 398 8721-31

Telefax: +49 30 – 398 8721-29

KRS 101917 Sąd Rejonowy Berlin Charlottenburg, NIP: DE249072517

Web: www.emissionshaendler.com, www.handel-emisjami.pl

Mail: nielepiec@handel-emisjami.pl, info@emissionshaendler.com