

TRANZACȚIONAREA ENERGIEI ELECTRICE

- DE LA CONCRET LA ABSTRACT-

LEROY & Asociații
Noiembrie 2017

1. INTERSECȚIA CADRELOR DE REGLEMENTARE

| ENERGIE ELECTRICĂ (TRANZACȚII CU MARFĂ) | | INSTRUMENTE DERIVATE (TRANZACȚII CU DERIVATIVE PE MARFĂ) | |
|---|--------------|---|--|
| Directiva nr. 2009/72/UE (piața internă a energiei electrice) Regulamentul (UE) nr. 713/2009 (funcționarea ACER) | REMIT | MiFID 2 și MiFIR MAR și MAD EMIR | |

| „Pachetul MiFID II” | | Aplicare |
|---------------------|--|--|
| MiFID 2 | Directiva nr. 2014/65/UE privind piețele instrumentelor financiare | 03 ianuarie 2018 Netranspusă în România |
| MiFIR | Regulamentul (UE) nr. 600/2014 privind piețele instrumentelor financiare | 03 ianuarie 2018 |
| MAR | Regulamentul (UE) nr. 596/2014 privind abuzul de piață | 03 iulie 2016 |
| MAD | Directiva nr. 2014/57/UE privind sancțiunile penale pentru abuzul de piață | 03 iulie 2016 Transpusă prin Legea nr. 24/2017 |
| EMIR | Regulamentul (UE) nr. 648/2012 privind instrumentele financiare extrabursiere, contrapărțile centrale și registrele de tranzacții (regulamentul infrastructurii piețelor europene) | 16 august 2012 |

2. REMIT. CONȚINUTUL REGULAMENTULUI

| Conținutul REMIT | |
|--|---|
| Obiect | Câmp de aplicare |
| <ul style="list-style-type: none">➤ Combaterea abuzului de piață<ul style="list-style-type: none">• Articolul 3 – Interzicerea tranzacțiilor bazate pe informații privilegiate• Articolul 5 – Interzicerea manipulării pieței➤ Obligații de raportare către ACER | <ul style="list-style-type: none">➤ Tranzacții cu mărfuri➤ Tranzacții cu instrumente derivate pe mărfuri |

3. REMIT. CONȚINUTUL REGULAMENTULUI

Câmpul de aplicare al REMIT în ceea ce privește energia electrică este determinat de următoarele „**Produse Energetice Anglo**” (PEA):

| | |
|--|--|
| Tranzacții cu mărfuri | Contracte de furnizare de energie electrică cu livrare în UE |
| | Contracte referitoare la transportul energiei electrice în UE |
| | Contracte de furnizare și distribuție a energiei electrice către clienți finali cu o capacitate de consum care depășește 600 GW/an |
| Tranzacții cu instrumente derivate pe mărfuri | Instrumente derivate pe energia electrică produsă, tranzacționată sau furnizată în UE |
| | Instrumente derivate pe transportul energiei electrice în UE |

4. INSTRUMENTE DERIVATE PEA – CE REGLEMENTARE APLICĂM?

Determinarea câmpului de aplicare în materia combaterii abuzului de piață:

Articolele 3 și 5 din REMIT

- tranzacții cu mărfuri
- tranzacții cu PEA derivative nefinanciare

MAR și MAD

- tranzacții cu PEA instrumente financiare derivate

Obligațiile de raportare prevăzute la Articolul 8 din REMIT sunt considerate îndeplinite atunci când raportările respective au fost făcute deja în conformitate cu MiFID II.

5. INSTRUMENTELE FINANCIARE DERIVATE

Instrumentele financiare derivate
sunt cele enumerate în
Anexa I la MiFID 2 (Secțiunea C, punctele 4 – 11)

O **subcategorie** aparte
a instrumentelor financiare derivate o reprezintă
instrumentele financiare derivate pe mărfuri
(Anexa I la MiFID 2, Secțiunea C, punctele 5, 6, 7 și 10)

6. INSTRUMENTELE FINANCIARE DERIVATE PE MĂRFURI

5. Contractele de opțiuni, contractele futures, contractele swap, contractele forward și orice alte contracte derivate referitoare la mărfuri **care trebuie decontate în numerar sau pot fi decontate în numerar** la cererea uneia dintre părți, altfel decât în caz de încălcare a obligațiilor sau de alt incident care conduce la reziliere

6. Contractele de opțiuni, contractele futures, contractele swap, contractele forward și orice alt contract derivat referitor la mărfuri **care poate fi decontat prin livrare fizică, cu condiția să fie tranzacționat pe o piață reglementată, pe un MTF sau un OTF, cu excepția produselor energetice angro tranzacționate pe un OTF care trebuie decontate prin livrare fizică;**

7. Contractele de opțiuni, contractele futures, contractele swap, contractele forward și orice alte contracte derivate referitoare la mărfuri **care pot fi decontate prin livrare fizică, care nu au fost menționate în alt mod la punctul 6** din prezenta secțiune **și neavând scopuri comerciale, care prezintă caracteristicile altor instrumente financiare derivate;**

10. Contractele de opțiuni, contractele futures, contractele swap, contractele forward pe rate și orice alt contract derivat referitor la variabile climatice, la taxe de navlu sau la rate ale inflației sau alte statistici economice oficiale care trebuie decontat în numerar sau poate fi decontat în numerar la cererea uneia dintre părți, altfel decât în caz de încălcare a obligațiilor sau de alt incident care conduce la reziliere, **precum și orice alt contract derivat privind active, drepturi, obligații, indici și măsuri care nu a fost menționat în alt mod în prezenta secțiune, care prezintă caracteristicile altor instrumente financiare derivate ținând seama dacă, în special, este tranzacționat pe o piață reglementată, un OTF sau un MTF.**

7. TRANZACȚII OTC CU INSTRUMENTE FINANCIARE DERIVATE

Contractul-cadru ISDA Master Agreement

Este aplicabil contractelor cu **element de extraneitate**

Este guvernat de **legea engleză** sau de **legea statului New York**

Include **mecanismul *netting-ului* sau *compensării bilaterale*** – se aplică **contractelor financiare calificate (inclusiv instrumentelor financiare derivate)** și presupune realizarea, în legătură cu unul sau mai multe contracte financiare calificate, a uneia sau a mai multora dintre următoarele **operațiuni**:

- a) încetarea unui contract financiar calificat și/sau accelerarea oricărei plăți sau îndepliniri a unei obligații ori realizări a unui drept în baza unuia sau a mai multor contracte financiare calificate având ca temei un acord de compensare bilaterală (netting);
- b) calcularea sau estimarea unei valori de compensare, valori de piață, valori de lichidare ori valori de înlocuire a oricăreia dintre obligațiile sau drepturile la care se referă lit. a);
- c) conversia într-o singură monedă a oricărei valori, calculată potrivit lit. b);
- d) compensarea, până la **obținerea unei sume nete (off-set)**, a oricăror valori calculate potrivit lit. b) și convertite potrivit prevederilor lit. c).

Beneficiul *netting-ului* statuat în Codul Insolvenței: limitarea riscului de credit și a riscului sistemic asociat tranzacțiilor cu instrumente financiare derivate prin recunoașterea compensării cu exigibilitate imediată în cazul insolvenței sau al unei proceduri de prevenire a insolvenței unui cocontractant, având ca efect reducerea riscului de credit la o sumă netă datorată între părți sau chiar la zero atunci când, pentru acoperirea expunerii nete, au fost transferate garanții financiare.

8. PRINCIPALELE OBLIGAȚII PREVĂZUTE ÎN PACHETUL MiFID II

- 8.1. **Articolul 57 din MiFID 2.** Limitarea pozițiilor
- 8.2. **Articolul 58 din MiFID 2.** Obligația de raportare
- 8.3. **Articolul 9 din EMIR.** Obligația de raportare a derivativelor
- 8.4. **Articolul 10 din EMIR.** „Obligația de Compensare”
- 8.5. **Articolul 11 din EMIR.** Proceduri de atenuare a riscurilor
- 8.6. **Articolul 28 din MiFIR.** „Obligația de Tranzacționare” pe burse

8.1. ARTICOLUL 57 DIN MiFID 2. LIMITAREA POZIȚIILOR

Statele Membre trebuie să stabilească și să aplice **limite ale pozițiilor cu privire la dimensiunea poziției nete pe care o persoană o poate deține în orice moment** în:

- Instrumente financiare derivate pe mărfuri tranzacționate în locuri de tranzacționare; și
- Contracte extrabursiere echivalente din punct de vedere economic.

Un **contract extrabursier echivalent** din punct de vedere economic are specificații și condiții contractuale identice, exceptând:

- Specificațiile diferite privind dimensiunea loturilor;
- Datele de livrare decalate cu mai puțin de 1 zi calendaristică; și
- Mecanismele de gestionare a discurilor posttranzacționare diferite.

Limitele pozițiilor **nu se aplică** acelor poziții care:

- sunt deținute de o entitate nefinanciară sau în numele acesteia; și care
- pot fi considerate în mod obiectiv ca reducând riscurile legate în mod direct de activitatea comercială a entității nefinanciare respective.

8.2. ARTICOLUL 58 DIN MiFID 2. OBLIGAȚIA DE RAPORTARE

Statele membre se asigură că entitățile care tranzacționează instrumente financiare derivate pe mărfuri în afara unui loc de tranzacționare pun la dispoziția autorității competente, cel puțin o dată pe zi, o defalcare completă:

- a pozițiilor lor luate în cadrul instrumentelor financiare derivate pe mărfuri tranzacționate într-un loc de tranzacționare și în cadrul contractelor extrabursiere echivalente din punct de vedere economic; precum și
- a pozițiilor clienților lor și ale clienților respectivilor clienți, până la clientul final

în conformitate cu Articolul 26 din MiFIR și, dacă este cazul, cu Articolul 8 din REMIT.

Autoritate competentă în sensul MiFIR – **Autoritatea de Supraveghere Financiară (ASF)**;
Autoritate competentă în sensul REMIT – **ACER**.

Conținutul rapoartelor este stabilit prin Regulamentul Delegat al Comisiei (UE) nr. 2017/1093.

8.3. ARTICOLUL 9 DIN EMIR. OBLIGAȚIA DE RAPORTARE A DERIVATIVELOR

Contrapărțile și CPC se asigură că **informațiile referitoare la orice contract derivat** pe care l-au încheiat (precum și orice modificare sau încetare a contractului) **sunt raportate către un registru central de tranzacții**, cel mai târziu în ziua lucrătoare următoare încheierii, modificării sau încetării contractului.

Obligația de raportare privește:

- contracte încheiate începând cu 16 august 2012;
- contracte încheiate înainte de 16 august 2012 dar care sunt în derulare la această dată.

Conținutul obligației și modalitatea de raportare sunt detaliate în Regulamentele Delegate ale Comisiei (UE) nr. 1247/2012 și nr. 148/2013.

8.4. ARTICOLUL 10 DIN EMIR. „OBLIGAȚIA DE COMPENSARE”

Atunci când o contraparte nefinanciară deține în cadrul unor contracte derivate extrabursiere poziții care depășesc pragul de compensare, respectiva contraparte nefinanciară:

- Este obligată să notifice imediat ESMA și autoritatea competentă;
- Este obligată să compenseze contractele viitoare în conformitate cu Articolul 4 al EMIR, cu condiția ca poziția medie mobilă pe 30 de zile lucrătoare să depășească pragul; și
- Este obligată să compenseze toate contractele viitoare relevante în termen de patru luni de la data la care este supusă Obligației de Compensare.

Pentru contracte derivate extrabursiere pe mărfuri, **pragurile de compensare** prevăzute la Articolul 10 (1) (b) din EMIR au fost stabilite la **3 miliarde EUR ca valoare noțională brută**.

8.5. ARTICOLUL 11 DIN EMIR. PROCEDURI DE ATENUARE A RISCURILOR

| | | | |
|--|--|--------------------------------|--|
| Contraparte nefinanciară care încheie contracte derivative extrabursiere | Nu se încadrează pe Articolul 10 din EMIR | Nu are Obligația de Compensare | |
| | Se încadrează pe Articolul 10 din EMIR | Este exceptată | Nu are Obligația de Compensare |
| | | Nu este exceptată | Are Obligația de Compensare (prin CPC) |

Contrapartile nefinanciare care se încadrează pe Articolul 10 din EMIR trebuie să dispună de proceduri de gestionare a riscului.

Procedurile de gestionare a riscului trebuie să impună un **schimb de garanții**.

Contrapartile nefinanciare care încheie contracte derivative extrabursiere necompensate prin CPC se asigură că există proceduri și mecanisme corespunzătoare necesare măsurării, monitorizării și atenuării riscului operațional și al riscului de contraparte.

8.6. ARTICOLUL 28 DIN MIFIR. „OBLIGAȚIA DE TRANZACȚIONARE” PE BURSE

O contraparte nefinanciară care:

- îndeplinește condițiile prevăzute la Articolul 10 (1) (b) din EMIR; și care
- încheie tranzacții cu o contraparte financiară sau cu o altă contraparte nefinanciară care îndeplinește, la rândul său, condițiile prevăzute la Articolul 10 (1) (b) din EMIR;

este obligată să **încheie aceste tranzacții numai prin intermediul piețelor reglementate, al MTF-urilor, al OTF-urilor** sau al locurilor de tranzacționare din țări terțe recunoscute de către Comisia Europeană.

Cristina Togan
togan@leroylaw.ro

Eleonora Udroi
udroi@leroylaw.ro

LEROY

ȘI ASOCIAȚII

Str. Maior Gh. Șonțu nr. 10-12, Sector 1, București, 011448
Tel. +40 (21) 223 03 10 / +40 (31) 824 27 00 / 744 37 45 46 - fax: +40 (21) 223 03 42
office@leroylaw.ro | leroylaw.ro