

Wstępna opinia dotycząca wejścia KDPW na platformę T2S
z perspektywy KDPW i KDPW_CCP
w odniesieniu do oceny uczestników T2S NUG_PL

Sławomir Pycko
Dyrektor ds. Strategii i Rozwoju Biznesu
KDPW SA

Spotkanie T2S NUG_PL
Warszawa, 19.06.2018 r.

Plan prezentacji:

- Gotowość wejścia KDPW na platformę T2S
- Ocena potencjalnych korzyści i kosztów związanych z wejściem KDPW na T2S
- Dylematy związane z wejściem KDPW na T2S - wstępna decyzja KDPW

Potencjalna gotowość wejścia KDPW na platformę T2S w 2023 r.

Zmiany wpływające na rozwój GK KDPW od 2012 r.

☐ Rozszerzenie funkcjonalności KDPW w zakresie rozrachunku transakcji:

- Rozrachunek w częściach;
- Hold & Release mechanism;
- Settlement and Reconciliation - ISO 20022 (2017, 2018);
- CA – ISO 20022.

Skutek: zmniejszenie kosztów dostosowań systemu KDPW do systemu T2S w porównaniu z 2012 r.

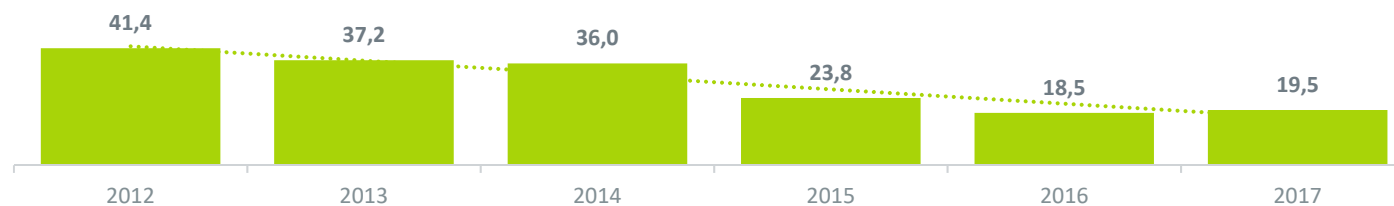
☐ Wprowadzenie nowych usług mających wpływ na przychody GK KDPW:

- KDPW_TR;
- KDPW_ARM;
- KDPW_LEI;
- CCP dla derywatów OTC na stopę procentową.

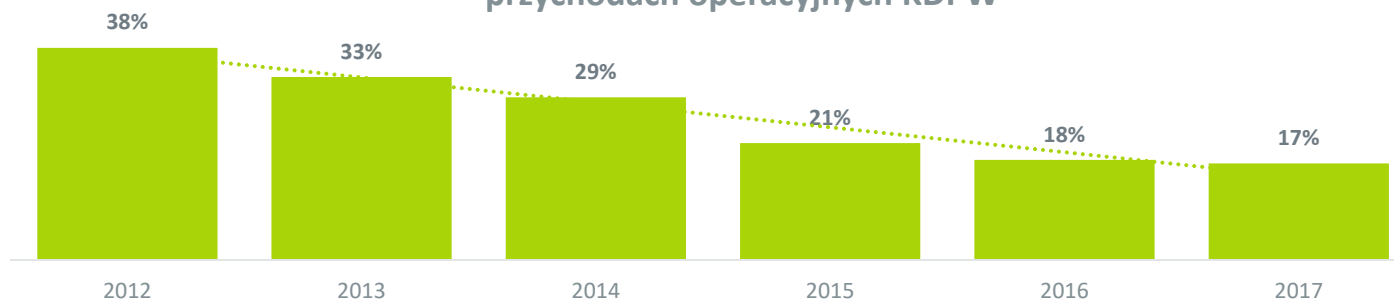
Skutek: zmniejszenie udziału przychodów z rozrachunku w przychodach GK KDPW w porównaniu z 2012 r.

Przychody KDPW z rozrachunku

Przychody KDPW z rozrachunku na rynku kasowym (mln PLN)



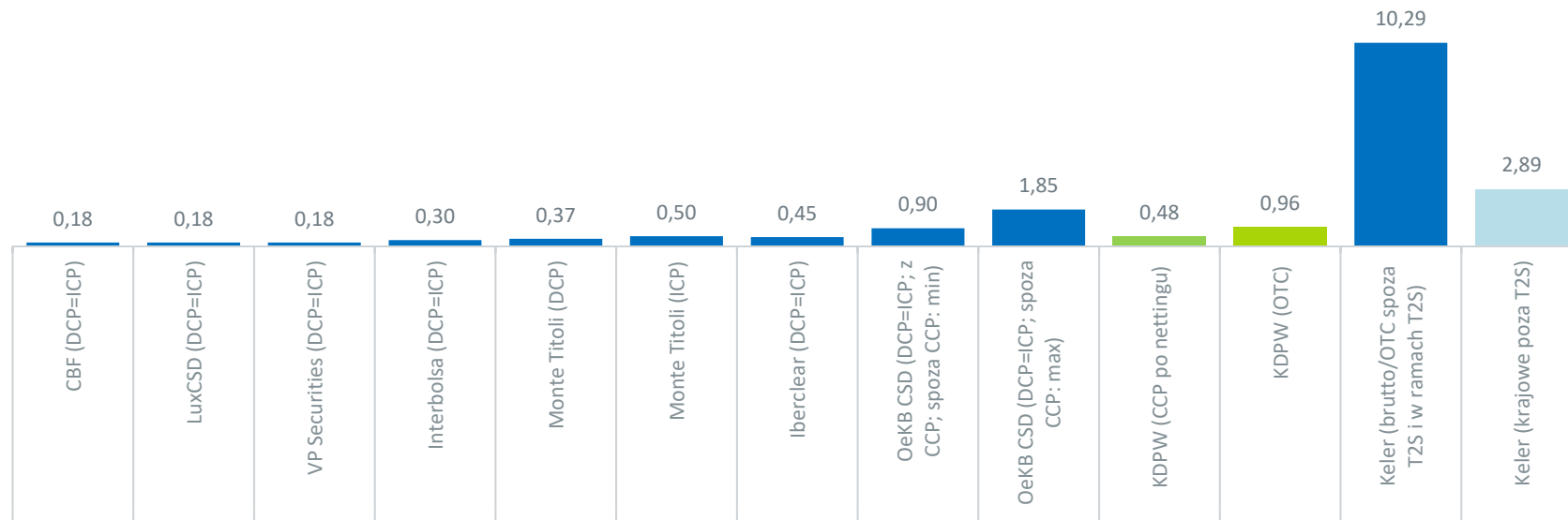
Udział przychodów z rozrachunku rynku kasowego w całkowitych przychodach operacyjnych KDPW



53% zmniejszenie przychodów z rozrachunku w KDPW w okresie ostatnich 5 lat (od 2012 r. do 2017 r.)

Opłaty KDPW za rozrachunek krajowy w odniesieniu do opłat innych CSD na T2S

Opłaty za rozrachunek krajowy dla każdej strony instrukcji w CSD na T2S oraz w KDPW [EUR]



Wnioski:

- Trzy CSD (CBF, LuxCSD, VP Securities) nie pobierają marży za rozrachunek instrukcji na T2S.
- Obecne opłaty KDPW dla CCP za rozrachunek instrukcji są na poziomie opłat Monte Titoli (ICP) oraz Iberclear, a dla rynku OTC na poziomie opłat OeKB dla CCP.
- KDPW nie przewiduje finansowania projektu dostosowawczego do T2S przez podniesienie swoich opłat. Po wejściu KDPW na platformę T2S opłaty będą uzależnione od stawek opłat pobieranych przez EBC.

T2S
poza T2S
KDPW

Wstępna ocena potencjalnych korzyści i kosztów związanych z wejściem KDPW na platformę T2S

Potencjalne połączenia operacyjne KDPW na T2S

KDPW |

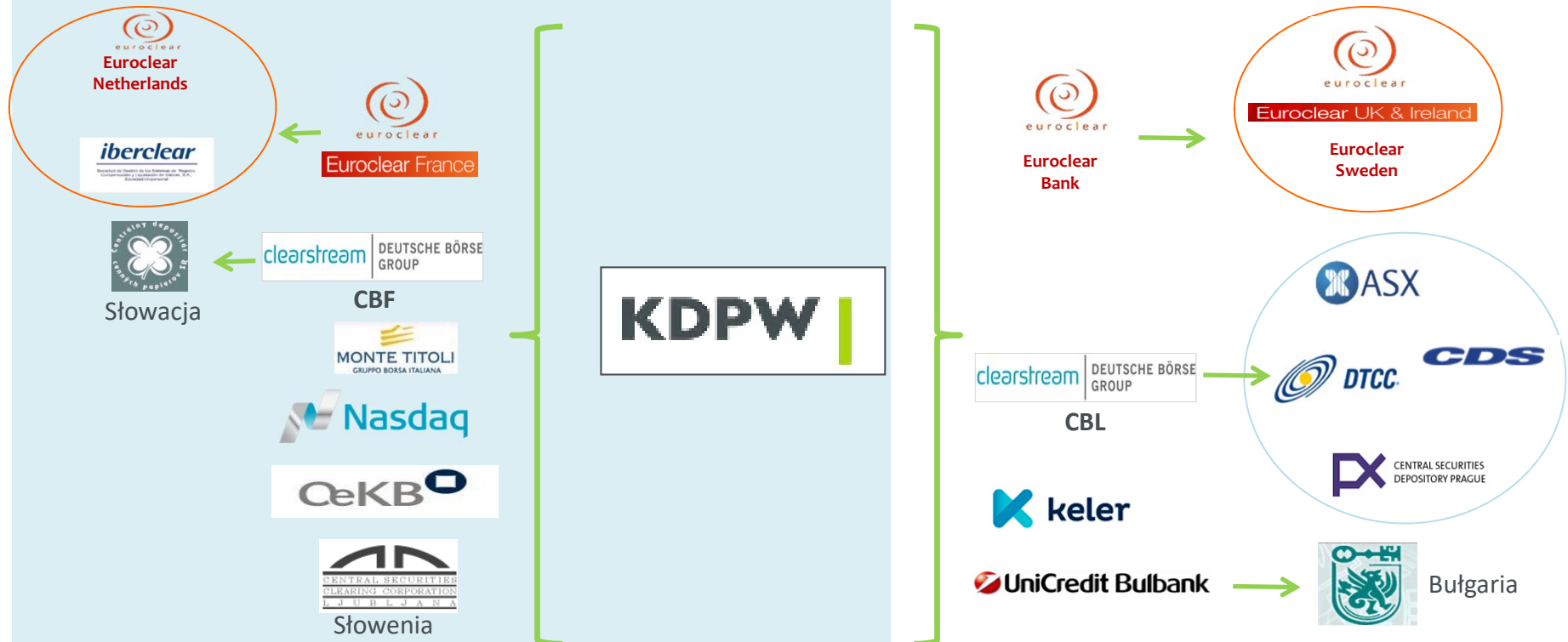
Transfery Kapitalizacja

75% 74%



Transfery Kapitalizacja

25% 26%



Wnioski:

1. Połączenia operacyjne DvP w EUR na T2S na potrzeby polskich inwestorów działających na rynkach zagranicznych oraz GPW (dual-listing).
2. Możliwość budowy nowych połączeń DvP na T2S z innymi depozytami (zależy od potrzeb rynku).
3. Połączenia FOP poza T2S obsługiwane przez KDPW tylko na potrzeby dual-listingu na GPW.

Potencjalne korzyści z przekształcenia linków FOP na linki DVP w EUR na T2S

Korzyści wynikające z linków DvP na T2S

- spadek kosztów rozrachunku transgranicznego dla polskich inwestorów działających na rynkach zagranicznych;
- brak konieczności otwierania rachunków papierów wartościowych za granicą;
- arbitraż pomiędzy rynkami dla spółek dual-listingowanych na GPW;
- rozrachunek transakcji z platform obrotu i OTC w sesji nocnej na T2S (netting techniczny na tym samym koncie).
- KDPW jako depozyt inwestora dla spółek zagranicznych nabywanych przez polskich inwestorów działających na rynkach T2S;
- Wzrost obrotów na spółkach dual-listingowanych na GPW.

Roczne przychody KDPW z linków DVP wychodzących do CSD na T2S	MIN	MAX
Założenia:		
Wzrost kapitalizacji papierów zagranicznych z rynków T2S		
- wielokrotność obecnej wartości	2	5
- wartościowo [tys. PLN]	10 738 653	26 846 632
- jako % obecnej kapitalizacji KDPW	0,8%	1,9%
Przychód [tys. PLN]	4 656	11 641

Zwiększone zainteresowanie inwestorów zagranicznych rynkiem w Polsce

- **Decyzja FTSE Russell** o podniesieniu klasyfikacji Polski **do statusu rynków rozwiniętych**;
 - Możliwa zmiana statusu Polski przez agencję MSCI do 2023 r.;
 - Wzrost płynności na rynku polskim do 2023 r.:
 - rozwój Pracowniczych Planów Kapitałowych (PPK) oraz IKZE po przekształceniu OFE,
 - Realizacja strategii dla polskiego rynku kapitałowego.
- Lepsze postrzeganie Polski przez inwestorów zagranicznych;
 - Spodziewany **wzrost liczby zagranicznych CSDs** jako bezpośrednich uczestników KDPW:
 - **otwieranie przez zagraniczne CSD rachunków zbiorczych w KDPW** na T2S;
 - napływ **nowych inwestorów zagranicznych** do Polski za pośrednictwem zagranicznych CSD i linków do KDPW.
 - Pozyskanie nowych zagranicznych podmiotów przez uczestników KDPW/zwiększenie aktywności obecnych inwestorów zagranicznych



Roczne przychody KDPW	MIN	MAX
Wzrost liczby instrukcji ze strony inwestorów zagranicznych w KDPW	5%	10%
Wzrost przychodów z rozrachunku ze strony inwestorów zagranicznych [tys. PLN]	478	956

Polskie euroobligacje rejestrowane w ICSD

Kapitalizacja polskich papierów wartościowych w EUR w ICSD

Wartość kapitalizacji i struktura papierów dłużnych w EUR

	2014		2017		CAGR
	[mld EUR]	%	[mld EUR]	%	
Obligacje skarbowe	30,2	67%	36,8	76%	7%
Obligacje korporacyjne	14,6	32%	9,2	19%	-14%
Listy zastawne	0,3	1%	2,2	5%	105%
Łącznie	45,0	100%	48,2	100%	2,3%

Obserwowany 3 letni CAGR dla euroobligacji:

- Skarbowych: +7%;
- Korporacyjnych: -14%, spadek wywołany zaostrzonymi wymogami regulacyjnymi dla wprowadzania emisji za pośrednictwem zagranicznych SPV;
- listów zastawnych: +105%, wzrost spowodowany wprowadzeniem zwolnienia z podatku dochodowego od nierezydentów w 2016 r.

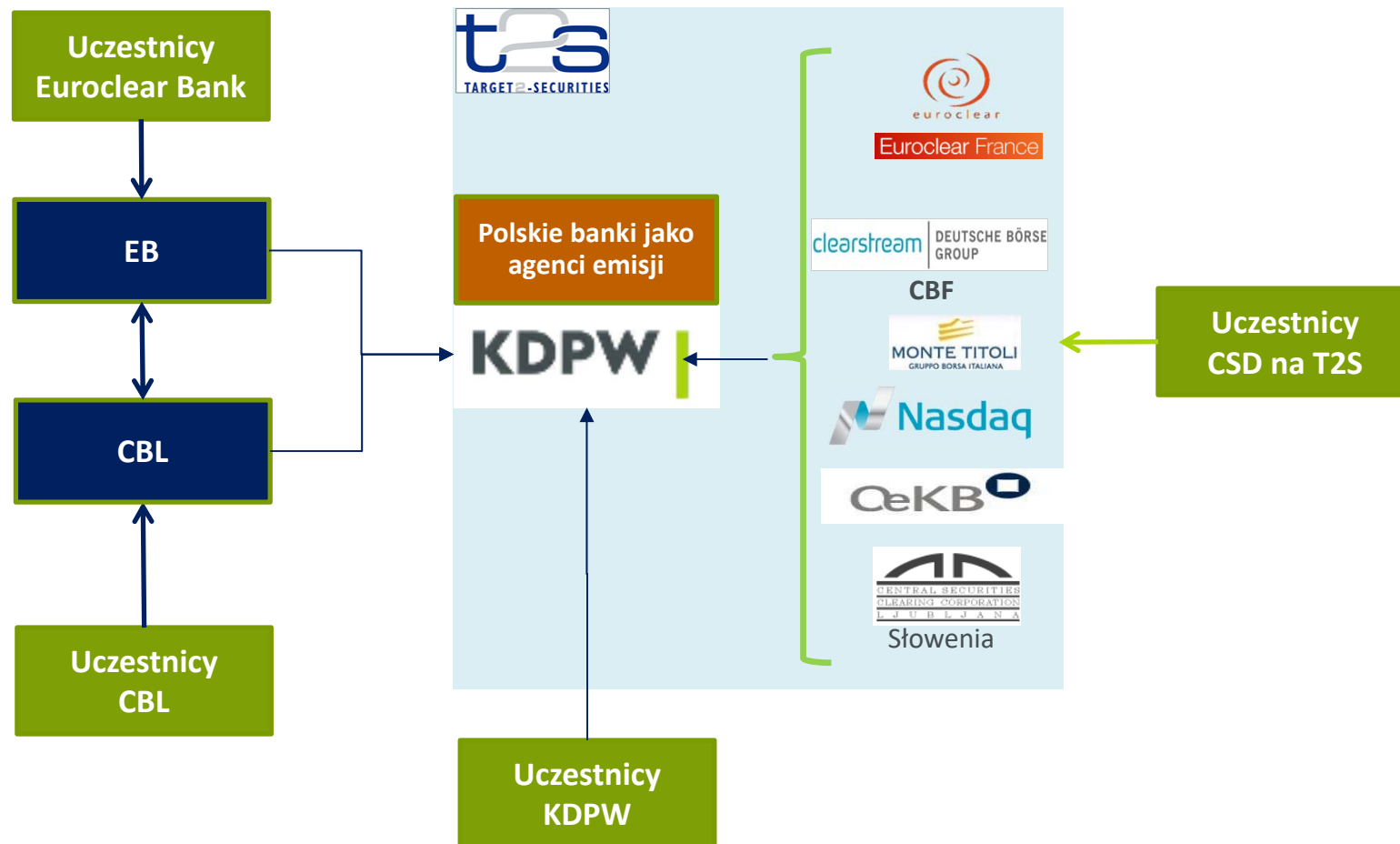
Polskie euroobligacje – szansa na rejestrację w KDPW jako depozycie emitenta

Zbudowanie konkurencyjnej oferty KDPW dla rejestracji emisji polskich papierów dłużnych w EUR:

- Uzyskanie statusu ECB eligible dla linku CBL- KDPW (2019);
- Rejestracja polskich papierów dłużnych w EUR w KDPW:
 - rozrachunek transgraniczny w EUR dla podmiotów zagranicznych poprzez link CBL-KDPW,
 - rozrachunek krajowy w EUR dla polskich inwestorów (taniej niż w zagranicznym CSD).
- Utworzenie połączenia operacyjnego przez Euroclear Bank do KDPW (2019-2020). Uzyskanie statusu ECB Eligible dla tego linku (2021).
- Planowane zmiany na platformie T2S:
 - Rozrachunek euroobligacji rejestrowanych w ICSD na platformie T2S (finalność rozrachunku).
 - Wdrożenie „Eurosystem Collateral Management System” (XI.2022) na T2S.
- Wejście KDPW na platformę T2S (2023) z linkami DvP w EUR - dodatkowy kanał dystrybucji polskich papierów dłużnych w EUR do inwestorów zagranicznych poprzez T2S.

Roczne przychody	MIN	MAX
Założenie:		
Udział KDPW w emisjach papierów dłużnych w EUR	50%	100%
Przychody z obsługi papierów dłużnych w EUR w KDPW jako depozycie emitenta [tys. PLN]	1 641	3 282

Rejestracja w KDPW polskich papierów dłużnych w EUR - stan docelowy



Dodatkowe koszty działalności operacyjnej KDPW po wejściu na platformę T2S

Szacunek rocznych opłat za outsourcing przez KDPW systemu rozrachunku z T2S

	stawki opłat	0,15 €	0,19 €
Założenia:			
Liczba instrukcji rozrachunkowych w KDPW (2017 r.)		9 543 803	
Liczba komunikatów dla obsługi 1 instrukcji		5	
Liczba komunikatów		47 657 759	
Opłata za outsourcing z T2S [tys. PLN]		10 435	12 443
Udział w opłacie za outsourcing:			
rozrachunku		57%	61%
komunikatów do/z T2S		14%	15%
dostawcy telekomunikacyjnego		29%	24%
Całkowity koszt rozrachunku dla jednej instrukcji na T2S			
		0,26 €	0,31 €
		1,1 zł	1,3 zł
Roczne przychody KDPW			
Wzrost liczby instrukcji ze strony inwestorów zagranicznych w KDPW		5%	10%
Opłata za outsourcing z T2S uwzględniająca wzrost rynku [tys. PLN]		13 065	13 688

Bilans korzyści i strat dla KDPW po wejściu na T2S

Bilans dla KDPW po wejściu na T2S			
	[rocznie w tys. PLN]	MIN	MAX
Nowe przychody		7 399	16 814
- Obsługa papierów poprzez linki DVP wychodzące do CSD na T2S		4 656	11 641
- Przechowywanie papierów dłużnych w EUR w KDPW jako depozycie emitenta - konkurencja z ICSD		1 641	3 282
- Wzrost rozrachunku ze strony inwestorów zagranicznych		478	956
Dodatkowe koszty działalności operacyjnej		-13 065	-13 688
Ograniczenie kosztów działalności operacyjnej na T2S		624	936
Amortyzacja systemów IT i opłata za wejście na T2S (10 lat)		-1 637	-1 637
Bilans korzyści i kosztów		-6 679	2 426

- Przychody dla linków DvP oraz papierów dłużnych w EUR z perspektywy 2025 r.
- Ryzyko wejścia na T2S: niepewne przychody, pewne koszty.
- Projekt opłacalny dla KDPW przy założeniu kapitalizacji papierów zagranicznych w KDPW na poziomie min. 2,5% całkowitej kapitalizacji papierów wartościowych w KDPW oraz rejestracji nowych emisji polskich euroobligacji i listów zastawnych w EUR.

Perspektywa KDPW_CCP

☐ W perspektywie 2023 r. spodziewany wzrost konkurencji ze strony pan-europejskich

CCPs w stosunku do KDPW_CCP

- Spodziewane rozpoczęcie rozliczania polskich p.w. z GPW przez zagraniczne CCP:
 - Niedyskryminacyjny dostęp zagranicznych CCP do rozliczeń rynku kasowego GPW (MIFIR).
 - Po wyjściu UK z UE, polski rynek akcji wydaje się być atrakcyjny dla zagranicznych CCP.
- Zagraniczne CCP jako Directly Connected Party (DCP) na T2S:
 - Model działania na T2S dla LCH.Clearnet Ltd oraz EuroCCP dla kluczowych rynków.
 - Te same opłaty rozrachunkowe dla DCP jak dla KDPW_CCP jako Indirectly Connected Party (ICP).
- Konkurencja zagranicznych CCP niezależna od wejścia KDPW na platformę T2S.

☐ Bilans korzyści i strat dla KDPW_CCP - lekko ujemny

- Ryzyko podwyżek opłat rozrachunkowych KDPW w wyniku spodziewanych podwyżek opłat T2S, który będzie miał wpływ na rozrachunek krajowy.
- Brak korzyści z rozrachunku transgranicznego dla KDPW_CCP - brak rozliczeń zagranicznych platform obrotu z rynków obecnych na T2S.
- Konieczność poniesienia kosztów dostosowań KDPW_CCP do T2S w zakresie rozrachunku nocnego, zarządzania zawieszonymi instrukcjami, itp.

Opinie uczestników ankiety odnośnie wejścia KDPW na platformę T2S z rozrachunkiem w PLN i EUR

	Kategorie uczestników ankiety				
	Banki depozytariusze	Domy maklerskie	Platformy obrotu	CCP	KDPW
2023 r.	1	1	Stanowisko neutralne	po 2023 r.	2023 r.
Wejście do strefy euro	9	2			

Dylematy związane z wejściem KDPW na platformę T2S

- ❑ **Wysokie opłaty na T2S (0,31 €) dla transakcji krajowych w okresie tzw. „cost recovery”.**
- ❑ **Niskie opłaty rozrachunkowe (< 0,10 €) na T2S po zakończeniu okresu cost-recovery.**
- ❑ **Scenariusz rekomendowany przez uczestników - wejście KDPW na platformę T2S jednocześnie z przystąpieniem Polski do strefy euro.**
 - ale
 - Zintegrowane systemy Eurosystemu od 2022 r. (wielowalutowość): T2, T2S, TIPS, ECSM.
 - Koszty amortyzacji dla polskich uczestników w okresie 5 lat po wejściu do strefy euro.
 - Trudności w sprostaniu silnej konkurencji zagranicznej.
- ❑ **Scenariusz rekomendowany przez KDPW wejścia na platformę T2S:**
 - Nie później niż przy modernizacji systemu rozrachunku kdpw_stream (perspektywa 10 lat).
 - Na kilka lat przed zakończeniem okresu cost-recovery (2029), po to by skorzystać z obniżonych opłat T2S po 2029 r. (nieznane warunki wejścia po zakończeniu okresu „cost-recovery”).
 - 5 lat (okres amortyzacji inwestycji) przed wejściem Polski do strefy euro - bufor czasowy na dostosowanie się do pełnej konkurencji zagranicznej.
 - **2025 r. ? – wstępnie proponowany termin wejścia na platformę T2S, ponowna weryfikacja decyzji w 2022 r.**
- ❑ **Do 2020 r. zbudowanie konkurencyjnych warunków rejestracji emisji listów zastawnych i euroobligacji w KDPW za pośrednictwem linków z ICSD.**

www.kdpw.pl
www.kdpwccp.pl