



Działalność Izby Domów Maklerskich

MARZEC 2018

AKTUALNE TEMATY

- 1. MiFID II – implementacja do krajowego porządku prawnego**
- Obecnie trwa proces konsultacji publicznych projektów następujących rozporządzeń (zgodnie z delegacją wynikającą z ustawy o obrocie instrumentami finansowymi opublikowanej w dniu 06 kwietnia - <http://dziennikustaw.gov.pl/du/2018/685/1>):
- w sprawie trybu i warunków postępowania firm inwestycyjnych, banków, o których mowa w art. 70 ust. 2 ustawy o obrocie instrumentami finansowymi, oraz banków powierniczych oraz*
 - w sprawie szczegółowych warunków technicznych i organizacyjnych dla firm inwestycyjnych, banków, o których mowa w art. 70 ust. 2 ustawy o obrocie instrumentami finansowymi, i banków powierniczych.*
- Izba w połowie marca przekazała do Ministerstwa Finansów konsultowane z Państwem uwagi do ww. projektów rozporządzeń. Pod poniższymi linkami znajdziecie Państwo uwagi poszczególnych instytucji zgłaszane w trakcie ww. konsultacji:
- WarTech - <http://legislacja.rcl.gov.pl/projekt/12308800/katalog/12493958#12493958>
 - Tryb i warunki - <http://legislacja.rcl.gov.pl/projekt/12308952/katalog/12494784#12494784>
- Izba na bieżąco konsultuje zgłaszane uwagi z Komisją Nadzoru Finansowego w trakcie cyklicznych spotkań z przedstawicielami IDM i KNF.
- W najbliższym czasie będziemy starali się wypracować wspólny kompromis z KNF i ZBP w zakresie



		<p>obowiązków przewidzianych w rozporządzeniu WarTech:</p> <p>1) w zakresie kryteriów spełniania oraz trybu i warunków weryfikowania wiedzy i kompetencji pracowników, o których mowa w art. 82a UOIF;</p> <p>2) w zakresie oceny odpowiedniości osób, które mają wchodzić w skład organów domu maklerskiego lub władz jednostki banku prowadzącej działalność maklerską.</p> <p>Wypracowane stanowisko zostanie przekazane do Ministerstwa Finansów w ramach trwających konsultacji publicznych do projektu.</p> <p>W połowie kwietnia planowana jest konferencja uzgodnieniowa do projektu rozporządzenia w sprawie trybu i warunków.</p>
2.	Termin wprowadzenia przez GPW zmian w zakresie minimalnej zmiany ceny dla akcji, ETFów oraz kontraktów terminowych na kursy akcji i kursy walut	<p>Do Izby wpłynęło pismo Zarządu GPW dotyczące terminu wprowadzenia przez Giełdę zmian w zakresie minimalnej zmiany ceny (kroki notowania) dla akcji, ETFów oraz kontraktów terminowych na kursy akcji i kursy walut.</p> <p>W związku z powyższym Izba przeprowadziła konsultacje ze swoimi Członkami, w wyniku których uznano, że zapowiedziany przez GPW termin (2 lipca 2018r.) jest zbyt krótki na przeprowadzenie niezbędnych zmian w oprogramowaniu oraz ich przetestowania w komunikacji z testowymi środowiskami GPW i KDPW.</p> <p>W swoim piśmie do GPW, będącym stanowiskiem dot. terminu zaproponowanego przez Giełdę, IDM wskazuje, że Członkowie Izby proponują dłuższy, co najmniej 6-miesięczny termin wprowadzania proponowanych zmian na GPW, pod warunkiem że tym okresie będą dostępne środowiska testowe GPW, KDPW i KDPW_CCP z docelową parametryzacją instrumentów.</p> <p>W związku ze ww. stanowiskiem Izby Departament Infrastruktury Rynku i Nadzoru Obrotu KNF zorganizował spotkanie w którym wzięli udział m.in. przedstawiciele IDM i GPW. Podczas spotkania ustalono, że:</p> <p>1. Celem Giełdy jest aby zmiana kroku notowania dotyczyła zarówno rynku kasowego jak i</p>



		<p>terminowego.</p> <ol style="list-style-type: none">2. Proponowana przez GPW data to 2.07.2018r.. Z uwagi na brak gotowości technologicznej po stronie Biur Maklerskich, (przedstawiciel IDM sugerował datę 2.01.2019r.) GPW nie wyklucza przesunięcia wprowadzenia zmian po zasięgnięciu opinii wszystkich interesariuszy wprowadzanych zmian.3. Zmiana na rynku kasowym może odbyć się niezależnie od zmiany na rynku terminowym, GPW bierze pod uwagę możliwość późniejszego wprowadzenia zmiany dla rynku terminowego4. Dla wartości transakcji na rynku kasowym, KDPW_CCP wskazuje wartość rozliczenia transakcji zaokrąglając nie kurs akcji a wyliczoną wartość transakcji.5. Giełda razem z KDPW_CCP doprecyzuje zasady rozliczeń dla transakcji zawieranych na rynku instrumentów pochodnych.6. Od 10 kwietnia 2018r. Giełda udostępni testowy system notujący na potrzeby przeprowadzania prac przystosowawczych.7. Do 13 kwietnia 2018r. uczestnicy spotkania, prześlą drogą mailową informację nt. przystosowania technologicznego w macierzystych instytucjach do odbioru z GPW informacji o kursach z dokładnością do czterech miejsc po przecinku.
<p>3.</p>	<p>Aktywność na rzecz Członków IDM prowadzących działalność na rynku OTC</p>	<p>Izba po uzgodnieniu z Członkami grupy roboczej ds. rynku OTC Derywatów przekazała KNF pismo będące posumowaniem tematów poruszonych podczas lutowego spotkania przedstawicieli IDM z pracownikami KNF dot. wsparcia, jakiego może udzielić nasze środowisko w celu zwiększenia ochrony klientów przed nieuczciwymi praktykami na rynku. W piśmie wskazaliśmy m.in. że uważamy, iż proponowane przez Ministerstwo Finansów i KNF rozwiązania dot. blokowania stron internetowych nielegalnie działających na terytorium Polski podmiotów, oferujących swoje usługi na rynku forex, mogą przyczynić się do poprawy bezpieczeństwa krajowych klientów detalicznych. Ponadto przekazaliśmy możliwe skutki wprowadzenia mechanizmu MCO zgodnie z propozycją ESMA dot.</p>



zmian regulacji rynku CFD.

Izba podkreśla, że nie zgadza się z propozycją ESMA obniżenia poziomu dźwigni na rynku forex, ponieważ nie zwiększy to ochrony klienta. IDM popiera przyjęcie regulacji określającej standardowy minimalny poziom mechanizmu margin close-out (MCO) na poziomie 50% wartości pobranego depozytu przy uwzględnieniu wyniku całego portfela transakcji.

Izba ponadto przesłała Nadzorcy statystyki dot. rynku kryptowalut w Polsce oraz informacje na temat różnic w handlu instrumentami CFD na kryptowaluty a kryptowalutami.

W związku z ogłoszeniem w dniu 27 marca przez ESMA mechanizmu interwencji produktowej na CFD OTC oraz opcjach binarnych Izba opublikowała swoje stanowisko w którym wskazuje, że w ocenie środowiska maklerskiego inwestorzy indywidualni nie są przygotowani na tak drastyczne ograniczenie dźwigni finansowej na rynku CFD, jakie wprowadza ESMA. Obniżenie lewara w praktyce może oznaczać przejście inwestorów indywidualnych do podmiotów poza jurysdykcją Unii Europejskiej, np. z Australii, Ameryki Środkowej i Południowej, czy Rosji a w konsekwencji wygaszanie europejskiego rynku CFD. W świetle ostatnio opublikowanych przez ESMA danych na temat spadku liczby reklamacji składanych przez klientów indywidualnych dot. usług na rynku CFD, takie podejście europejskiego nadzorca jest tym bardziej niezrozumiałe i może okazać się ze szkodą dla rynku, szczególnie przy bardzo krótkim czasie na wprowadzenie zmian.

Jesteśmy za rozwiązaniami, które będą realnie zwiększały ochronę inwestorów detalicznych. Jednak praktyka rynku pokazuje, że poziom dźwigni nie jest skutecznym narzędziem ochrony inwestora. Ponadto, część z propozycji ESMA została już wprowadzona i funkcjonuje na polskim rynku. Na przykład w odniesieniu do działań reklamowych, wytyczne krajowego nadzoru precyzują zakres działań marketingowych, formy promocji i stosowanie bonusów dla klientów.

Izba wzięła udział w procesie konsultacji przez IOSCO dotyczącym oferowania i sprzedaży produktów zawierających dźwignię finansową na rynku OTC.

W swoim stanowisku wskazaliśmy, że akceptujemy wszystkie rozwiązania mające na celu ochronę klienta detalicznego takie jak wprowadzenie mechanizmów blokowania stron internetowych działających w sposób nieuczciwy nielicencjonowanych podmiotów, wyeliminowanie nielegalnej agresywnej akwizycji usług OTC.



		<p>Niezależnie Izba podkreśla, że ograniczanie poziomu dźwigni finansowej nie prowadzi do ochrony klienta detalicznego a może doprowadzić do ucieczki inwestorów do krajów z poza UE. Za skuteczniejsze uważamy rozwiązania polegające na uzależnieniu poziomu oferowanej klientowi dźwigni od jego doświadczenia. Potwierdza to badanie przeprowadzone przez Stowarzyszenie Inwestorów Indywidualnych wg. którego 92% inwestorów uważa, że poziom dźwigni nie powinien być obniżany ponieważ może to mieć negatywny wpływ na zyskowność ich strategii inwestycyjnych.</p>
4.	Zasada proporcjonalności w regulacjach rynku kapitałowego – Raport PwC	<p>Z badań przeprowadzonych przez Izbę Domów Maklerskich wśród swoich członków w 2016 r. wynika, że, średni koszt wdrożenia aktów prawnych przyjętych w latach 2014 – 2016, wyniósł około 2,8 mln zł. dla firmy inwestycyjnej. Koszty dostosowania działalności do nowych regulacji mają istotne znaczenie zarówno dla sytuacji finansowej poszczególnych podmiotów jak i dla całej branży. Nadmierna wysokość kosztów wdrożenia jak i stosowania regulacji wynika często z braku przeprowadzenia rzetelnej oceny skutków regulacji (OSR). Błąd ten jest popełniany przy implementacji prawa unijnego do regulacji na poziomie krajowym ale również przy projektowaniu rozwiązań na poziomie UE co często prowadzi do naruszenia zasady proporcjonalności. W efekcie polskie firmy inwestycyjne są zobligowane do stosowania identycznych norm prawnych, ponoszenia tych samych kosztów wdrożenia i stosowania regulacji (w tym sankcji), co np. duże międzynarodowe banki inwestycyjne. Zdaniem uczestników rynku, nadmiernie restrykcyjne regulacje będące skutkiem zjawiska znanego również pod nazwą gold plating sprawiają, iż lokalne domy maklerskie tracą pozycję konkurencyjną wobec podobnych instytucji z zagranicy działających na polskim rynku.</p> <p>W związku z powyższym Izba zawarła z PwC umowę na sporządzenie Raportu dotyczącego stosowania zasady proporcjonalności przy tworzeniu regulacji zarówno unijnych jak i przepisów krajowych dostosowujących zasady funkcjonowania naszego rynku do prawa UE. Izba zebrała i przekazała autorom raportu zgłaszane przez członków przykłady baku uwzględnienia zasady proporcjonalności w obowiązujących w Polsce regulacjach dotyczących m.in: wysokości kar wynikających zarówno z Dyrektywy MiFID jak i CRDIV, unbundlingu, outsourcingu, regulacji wynagrodzeń w firmach inwestycyjnych, wymogów wynikających z EMIR czy Dyrektywy BRD zaprojektowanych dla dużych banków inwestycyjnych w żaden sposób niedostosowanych do skali działalności polskich podmiotów. W raporcie mają zostać uwzględnione również porównania z</p>



		<p>rozwiązaniami w kilku krajach europejskich. Podstawowe tezy Raportu zostały zaprezentowane podczas Konferencji w Bukowinie Tatrzańskiej w dniach 9-11 marca były podstawą dyskusji panelowej.</p>
<p>5.</p>	<p>Zmiany w ustawie kodeks spółek handlowych</p>	<p>Z uwagi na trwający proces konsultacji publicznych do nowelizacji ustawy kodeks spółek handlowych, Ministerstwo Sprawiedliwości zwróciło się z prośbą do Izby o przekazanie do MS szacunkowych, rocznych kosztów prowadzenia rejestru akcjonariuszy przez firmę inwestycyjną.</p> <p>W odpowiedzi na prośbę MS, Izba wskazała, że z informacji przekazanych jej przez firmy inwestycyjne zrzeszone w Izbie wynika, że szacunkowy poziom rocznej opłaty kształtuje się na poziomie 4.000 – 6.000 zł dla spółki.</p> <p>W ramach ww. opłaty firma inwestycyjna prowadząca rejestr świadczy kompleksową obsługę danej spółki związaną z prowadzonym rejestrem. Obsługa świadczona przez firmę inwestycyjną obejmuje również obsługę poszczególnych akcjonariuszy spółki wpisanych do rejestru – kontakt telefoniczny z akcjonariuszami, obsługa realizacji praw akcjonariuszy w tym wypłata dywidend, obsługa w POK-ach. W ramach rocznej opłaty spółka ma również zagwarantowaną organizację procesu jednego Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy.</p> <p>Wszystkie zmiany dokonywane w rejestrze, na wniosek akcjonariuszy lub spółki, związane ze zmianą stanu posiadania akcji przez poszczególnych akcjonariuszy (transakcje na akcjach, przeniesienie posiadania, spadki) są dodatkowo płatne, z reguły w oparciu o stawki zawarte w tabeli opłat i prowizji firmy inwestycyjnej.</p> <p>Zwróciliśmy również uwagę, że koszt obsługi takiego rejestru będzie każdorazowo uzależniony od wielkości spółki i jej akcjonariatu oraz od ewentualnych oczekiwań i potrzeb co do kompleksowości świadczonej przez daną firmę inwestycyjną obsługi prowadzonego rejestru i spektrum czynności wykonywanych w ramach tej obsługi.</p>



6.	Ustawa PIT CIT	<p>Z uwagi na wątpliwości związane z interpretacją zakresu definicji instytucji finansowych ujętej w art. 7b ust. 2 znowelizowanej ustawy o CIT, obowiązującej od 01 stycznia 2018 r. konieczne było dokonanie modyfikacji treści ww. przepisu w taki sposób, aby jednoznacznie wskazywał on, iż objęte nim zostały również domy maklerskie (zgodnie z intencją projektodawcy wyrażoną w toku konsultacji publicznych). Izba skierowała do Minister Finansów pismo w sprawie koniecznej pilnej nowelizacji w.w przepisu. Ministerstwo, dzieląc stanowisko Izby zgłosiło odpowiednią propozycje nowelizacji ustawy o CIT przy okazji prac nad nowelizacją ustawy o obrocie instrumentami finansowymi.</p> <p>Pod koniec lutego Izba przekazała pismo do Komisji Budżetu i Finansów Publicznych Senatu, w którym zwróciła uwagę, że znowelizowana ustawa o CIT weszła w życie z dniem 01 stycznia 2018 r. (w tym modyfikowany art. 7b ust. 2 ustawy o CIT). W konsekwencji w Ustawie zmieniającej przepis art. 7b ust. 2, przy art. 36 dotyczącym terminów wejścia w życie Ustawy powinien znaleźć się dodatkowy punkt wskazujący, że zmiana brzmienia art. 7b obowiązuje od 1 stycznia br. Senat zdecydował o nie wnoszeniu do procedowanej ustawy żadnych poprawek dzieląc stanowisko Ministerstwa Finansów, iż data obowiązywania zmienionego art. 7b tj.1.01.2018 r. wynika z celów ustawy.</p>
-----------	-----------------------	---

WYDARZENIA

1.	XVIII Konferencja Izby Domów Maklerskich	<p>W dniach 9 - 11 marca 2018 roku odbyła się XVIII Konferencja Izby Domów Maklerskich, jedno z najważniejszych i opiniotwórczych wydarzeń w branży papierów wartościowych w Polsce z udziałem najważniejszych ekspertów rynku kapitałowego.</p> <p>Tematem przewodnim konferencji był: „RYNEK KAPITAŁOWY DLA WSPIERANIA ROZWOJU INNOWACYJNEJ GOSPODARKI”</p> <p>XVIII Konferencja Izby Domów Maklerskich w Bukowinie Tatrzańskiej zgromadziła liczne grono przedstawicieli inwestorów, spółek giełdowych, domów maklerskich, banków, organów rządowych, giełd i instytucji rozliczeniowych, organizacji biznesowych i samorządowych.</p>
-----------	---	---



W trakcie konferencji odbyło się 11 dyskusji panelowych:

- Strategia dla rynku kapitałowego w Polsce. Działania administracji rządowej na rzecz rozwoju krajowego rynku kapitałowego.
- Atrakcyjność inwestycyjna polskiego rynku kapitałowego z punktu widzenia inwestora globalnego.
- Rynek kapitałowy dla rozwoju nowych technologii.
- Długoterminowe inwestycje obywateli – źródło finansowania wzrostu gospodarczego i rozwoju przedsiębiorstw w Polsce.
- Jak przyspieszyć rozwój rynku kapitałowego instrumentów dłużnych w Polsce i osiągnąć płynność niezbędną dla zwiększenia finansowania polskiej gospodarki?
- Model dystrybucyjny oparty na agentach firmy inwestycyjnej oraz doradztwie inwestycyjnym, jako odpowiedź na oczekiwania klientów i kluczowy element rozwoju rynku produktów inwestycyjnych w Polsce.
- Ryzyko rozwoju rynku kapitałowego w Polsce: wyzwanie kwalifikacji i różnorodności kadr.
- Wpływ MiFID II i MiFIR na polski rynek kapitałowy.
- Jak FINTECH zmieni kształt współczesnych rynków kapitałowych?
- Zasada proporcjonalności w tworzeniu regulacji dla rynku kapitałowego – konkurencyjność regulacji.
- Rola polskiego rynku kapitałowego w regionie CEE.

PLANOWANE WYDARZENIA

1.	Rozporządzenia MiFIR – ujawnianie i raportowanie transakcji - szkolenie	Izba Domów Maklerskich w dniu 19 kwietnia organizuje szkolenie z zakresu „Rozporządzenia MiFIR – ujawnianie i raportowanie transakcji”. Celem szkolenia będzie porównanie podejścia poszczególnych domów maklerskich do tematu ujawniania i raportowania transakcji na podstawie MiFIR. Podczas szkolenia prowadzący odpowie na pytania zadawane przez domy maklerskie w szczególności dotyczące problemów po 3 stycznia 2018r.
----	--	--



		<p>Zakres tematyczny szkolenia</p> <ul style="list-style-type: none">• zakres obowiązku ujawniania transakcji,• zakres obowiązku raportowania transakcji,• zasady wypełniania poszczególnych pól,• terminy ujawniania i raportowania,• zwolnienia i wyłączenia w zakresie ujawniania i raportowania,• scenariusze transakcji,• uzupełnianie i korekta informacji. <p>Szkolenie poprowadzi Pan Aleksander Śmidowicz – Radca Prawny, Konsultant ESMA.</p>
<p>2.</p>	<p>Dwudniowe, wyjazdowe warsztaty regulacyjne MiFID II, RODO, AML</p>	<p>Izba planuje (prawdopodobnie 17-18 maja) zorganizowanie dwudniowych, wyjazdowych warsztatów regulacyjnych z zakresu MiFID II, RODO, AML. Do udziału w spotkaniach będziemy chcieli zaprosić specjalistów z zakresu poszczególnych regulacji. Proponujemy aby spotkania miały charakter szkoleniowo – warsztatowy, umożliwiając Państwu czynny udział w dyskusji i tym samym wymianę poglądów z przedstawicielami poszczególnych instytucji.</p> <p>Warsztaty prawdopodobnie odbędą się gdzieś w okolicach Warszawy.</p> <p>Warsztaty adresowane będą do pracowników firm inwestycyjnych zrzeszonych przy Izbie.</p> <p>W ostatnim tygodniu kwietnia prześlemy Państwu szczegółowe informacje na temat agendy i warunków uczestnictwa w warsztatach i rozpoczniemy rejestrację.</p>