



## Działalność Izby Domów Maklerskich

### STYCZEŃ 2018

#### AKTUALNE TEMATY

- 1. MiFID II – implementacja do krajowego porządku prawnego**
- W dniu 03 stycznia 2018 r. zaczął obowiązywać pakiet MiFID II/MiFIR składający się z Dyrektywy 2014/65/UE, Dyrektywy delegowanej uzupełniającej 2017/593, rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 600/2014 (MiFIR) oraz licznych rozporządzeń delegowanych i wykonawczych Komisji Europejskiej do MiFID II oraz MiFIR.
- Rozporządzenia delegowane i wykonawcze Komisji (UE), jako część krajowego porządku prawnego państw członkowskich od chwili ich wejścia w życie, obowiązują wprost, powinny być stosowane z datą w nich określoną i nie podlegają implementacji do krajowego porządku prawnego (zgodnie z art. 249 Traktatu Ustanawiającego Wspólnotę Europejską).
- W przeciwieństwie do rozporządzeń, akty takie jak Dyrektywy powinny być zaimplementowane do przepisów krajowych dla zapewnienia ich pełnej skuteczności.
- Obecnie projekt ustawy implementującej MiFID II (druk nr 2191) jest przedmiotem obrad Podkomisji stałej ds. instytucji finansowych, która ma czas na przedstawienie sprawozdania do Komisji Finansów Publicznych do dnia 20 lutego br.
- W trakcie posiedzenia Podkomisji w dniu 06 lutego br., w którym uczestniczyli m.in. przedstawiciele IDM, Podkomisja wyraziła zgodę na propozycje zmian do ww. projektu zgłoszone przez Izbę. Uwagi w podobnym brzmieniu jak te zgłoszone przez Izbę, zostały również zaprezentowane przez Komisję Nadzoru Finansowego (szerzej w pkt 2 poniżej).



		<p>W dniu 07 lutego br. Izba skierowała pismo do Ministra Piotra Nowaka, w którym podsumowała wszystkie zaakceptowane przez Podkomisję zmiany zaproponowane przez IDM. W piśmie zawarliśmy również proponowane brzmienie poszczególnych przepisów.</p>
<p>2.</p>	<p><b>Spotkania przedstawicieli Komisji Nadzoru Finansowego i IDM w dniach 15 i 31 stycznia br. (dodatkowo ustalenia po posiedzeniu Podkomisji sejmowej w dniu 06 lutego br.)</b></p>	<p>W dniach 15 i 31 stycznia odbyły się spotkania przedstawicieli Komisji Nadzoru Finansowego i Izby Domów Maklerskich, na których omawiane były wątpliwości firm inwestycyjnych związane ze stosowaniem nowych przepisów pakietu MiFID II/MiFIR.</p> <p>Poniżej ustalenia dokonane na ww. spotkaniach (z krótką adnotacją na temat rozstrzygnięć z posiedzenia Podkomisji stałej do spraw instytucji finansowych – dalej „<b>Podkomisja</b>”).</p> <ol style="list-style-type: none"><li>1. <b>Dalszy outsourcing</b> (zwolnienie w zakresie tajemnicy zawodowej) – KNF zaproponuje odpowiednie zapisy do treści projektu uoif – w trakcie posiedzenia Podkomisji zarówno KNF jak i IDM zgłosiły propozycję uzupełnienia brzmienia zapisu art. 150 ust. 1 pkt 17 projektu uoif - umowy, których dotyczy zwolnienie z tajemnicy zawodowej – o odesłanie również do umów dalszego outsourcingu przewidzianego w art. 81f ust. 1 projektu uoif.;</li><li>2. <b>Nagrywanie rozmów</b> – KNF zgodziła się na dodanie zapisu w art. 83a projektu uoif, że informacja o nagrywaniu rozmów jest przekazywana klientowi przez firmę inwestycyjną jednorazowo, przed rozpoczęciem świadczenia usługi. W trakcie posiedzenia Podkomisji zarówno KNF jak i IDM zgłosiły propozycję odpowiednich zmian do art. 83 a ust. 4c projektu uoif w powyższym zakresie;</li><li>3. <b>Zachęty</b>: KNF poinformowała, że obecnie katalog z kwalifikacją usług dodatkowych przekazany przez IDM i IZFiA jest w Departamencie Prawnym. Komisja chce aby większość kwestii związanych z zachętami była uregulowana w rozporządzeniu łącznie z przykładami czynności podnoszących jakość świadczonych usług. Niedługo stanowisko KNF w zakresie zachęt (również jako odpowiedź na propozycję naszego katalogu) ma zostać przekazane do IDM;</li><li>4. <b>Art. 73 ust. 5m projektu uiof</b> – KNF poinformowała, że wyjątek od koncentracji przewidziany w przepisach unijnych (drugi akapit ust. 3 art. 4 Dyrektywy 2017/593) powinien w jej ocenie</li></ol>



również znaleźć się w ustawie o obrocie – celem pełnej implementacji przepisu. W trakcie posiedzenia Podkomisji KNF i IDM zgłosiły propozycję zmian w ww. zakresie tj. przeniesienie do art. 73 ust. 5m projektu uoif pełnego brzmienia ust. 3 art. 4 Dyrektywy 2017/593. Jednocześnie KNF potwierdziła, że zapis dotyczący dywersyfikacji przez firmę inwestycyjną środków klienta z zachowaniem maksymalnej koncentracji aktywów w jednym podmiocie na poziomie nie większym niż 20% nie dotyczy biur maklerskich. Ma zastosowanie wyłącznie do domów maklerskich.

5. **Spadek o 10%** - Komisja poinformowała, że art. 62 ust. 1 Rozp. 2017/565 stosuje się tylko do zarządzającego portfelem, natomiast 62 ust. 2 do aktywów w tym: CFD, kontrakty, instrumenty z dźwignią. KNF zastanowi się czy przy instrumentach wysokiego ryzyka można stosować grupy ryzyka określone w instrumentach PRIIP (od 4 grupy mamy do czynienia z wysokim ryzykiem).;
6. **Rejestr: sponsora emisji, akcji spółek niepublicznych, obligatariuszy oraz aktywów przejętych na podstawie decyzji administracyjnych** – KNF nadal stoi na stanowisku, że mamy do czynienia ze świadczeniem usług na rzecz osób trzecich. Ustalono, że do końca lutego Izba prześle stanowisko dot. Sponsora ze wskazaniem konkretnych „case’ów” z poszczególnych dm. Komisja potwierdziła, że od obowiązku prowadzenia rejestrów wyłączone są: obligacje i akcje imienne.
7. **PRIIP** – KNF zastanowi się nad wątpliwością po stronie dm – co gdy emitent nie wystawi KID (w szczególności dotyczy to ETF z US). Komisja skontaktuje się również z ESMA.
8. **Koszty ex-post** - Komisja poinformowała, że wynagrodzenie otrzymywane przez firmę inwestycyjną, które stanowi dopuszczalną zachętę powinno być ujawnione w rocznym raporcie o kosztach – art. 50 ust. 2 lit. a i akapit 2 w ust. 2 rozp. 2017/565. Izba zobowiązała się do przedstawienia do 2 lutego stosownego stanowiska w powyższym zakresie, w szczególności zawierającego opisy konkretnych stanów faktycznych obrazujących problematykę prezentacji w raporcie o kosztach dozwolonych zachęt.
9. **Badanie klienta w imieniu którego działa asset manager** – KNF poparła postulat Izby w zakresie dodania do projektu uoif wyłączenia od obowiązku badania przez firmę inwestycyjną



		<p>klienta w imieniu którego działa zarządzający. W trakcie posiedzenia Podkomisji IDM i KNF zaproponowały zmiany do zapisu art. 83 i projektu uoif dot. ww. wyłączenia.</p>
<b>3.</b>	<b>Pismo do MF, dw. KNF w sprawie niepełnej implementacji art. 4 ust. 3 Dyrektywy 2017/593 - dywersyfikacja przez firmę inwestycyjną środków klienta z zachowaniem maksymalnej koncentracji aktywów w jednym podmiocie na poziomie nie większym niż 20%</b>	<p>W dniu 15 stycznia br. Izba skierowała do Ministerstwa Finansów dw. KNF pismo w sprawie uwag IDM do art. 73 ust. 5m projektu uoif – niepełna, w ocenie IDM implementacja art. 4 ust. 3 Dyrektywy Delegowanej – pominięty wyjątek od koncentracji tj. drugi akapit ust. 3.</p> <p>Ministerstwo Finansów w odpowiedzi na pismo IDM poinformowało, iż w świetle dodatkowych analiz, charakter normy prawnej zawartej w akapicie drugim ust. 3 art. 4 dyrektywy 2017/593 wymaga aby jego implementacja została dokonana na poziomie aktu prawnego rangi ustawowej. Tym samym MF podejmie działania zmierzające do uzupełnienia projektu ustawy w tym zakresie.</p> <p>Jednocześnie w związku z wątpliwościami po stronie biur maklerskich, Izba na początku lutego zwróciła się do Komisji Nadzoru Finansowego z prośbą o potwierdzenie, że przepis artykułu 4 (3) Dyrektywy 2017/593 zaimplementowany do art. 73 ust. 5m projektu uoif, mówiący o obowiązku dywersyfikacji przez firmę inwestycyjną środków pieniężnych klienta z zachowaniem maksymalnej koncentracji aktywów w jednym podmiocie na poziomie nie większym niż 20%, <u>nie będzie miał zastosowania do biur maklerskich, a jedynie do domów maklerskich.</u></p>
<b>4.</b>	<b>Propozycja legislacyjna Komisji Europejskiej dotycząca nadzoru i wymogów kapitałowych w odniesieniu do firm inwestycyjnych</b>	<p>Izba po przeprowadzeniu konsultacji ze swoimi Członkami przekazała do Ministerstwa Finansów stanowisko dot. projektów „Dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady w sprawie nadzoru ostrożnościowego i nad firmami inwestycyjnymi oraz zmieniająca dyrektywy 2013/36/UE i 2014/65/UE” oraz „Rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady w sprawie wymogów ostrożnościowych dla firm inwestycyjnych oraz zmieniające rozporządzenie (UE) nr 575/2013, (UE) nr 600/2014 i (UE) nr 1093/2010”.</p> <p>W stanowisku wskazaliśmy, że po zapoznaniu się z ww. dokumentami firmy inwestycyjne zrzeszone w Izbie Domów Maklerskich („IDM”) pozytywnie oceniają kierunek zmian jakie niosą za sobą ww. przepisy.</p> <p>W ocenie Członków IDM tylko wprowadzenie nowych, bardziej odpowiednich i proporcjonalnych, w</p>



		<p>porównaniu z istniejącymi, wymogów dotyczących firm inwestycyjnych nie będzie skutkowało nierównowagą konkurencyjną pomiędzy polskimi podmiotami a ich znacznie większymi konkurentami w krajach UE i w konsekwencji zaprzestaniem przez krajowe firmy inwestycyjne prowadzenia działalności maklerskiej.</p> <p>Propozycje nowych przepisów zmieniających CRD IV pozwolą w naszej opinii na wystarczające zarządzanie ryzykiem na jakie narażone są firmy inwestycyjne, w sposób zgodny z zasadą ostrożności przy jednoczesnym umożliwieniu dostosowania sposobu tego zarządzania do wielkości i stopnia skomplikowania ich działalności.</p> <p>Istotne dla Członków IDM jest aby implementacja proponowanych zmian nie wiązała się z nowymi nadmiernymi kosztami ponoszonymi przez firmy inwestycyjne, związanymi np. z wdrożeniem systemów informatycznych przy jednoczesnej konieczności zachowania dotychczasowego modelu wyliczania wymogów kapitałowych (nowe wymogi odnoszą się do wymogów CRR) i ryzykiem popełnienia błędu przy wprowadzaniu nowej metodologii. Dodatkowe wydatki to także koszty doradców wspierających wdrażanie nowych wymogów.</p> <p>Zwracamy również uwagę na fakt, że firmy inwestycyjne w grupach bankowych (i grupach firm inwestycyjnych, które pozostaną pod CRR) będą musiały nadal wyliczać CRR na potrzeby konsolidacji.</p> <p>Kolejnym istotnym problemem jest fakt, że przepisy w wielu miejscach odwołują się do standardów technicznych, które mają się pojawić w określonym momencie w przyszłości. Ważne jest aby standardy te zostały opublikowane w odpowiednim terminie przed wejściem w życie przepisów Dyrektywy i Rozporządzenia.</p>
5.	<b>Aktywność na rzecz Członków IDM prowadzących działalność na rynku OTC</b>	<p>W dniu 18 stycznia ESMA opublikowała dokument konsultacyjny dotyczący możliwości interwencji produktowej w obszarze obrotu przez inwestorów detalicznych kontraktami na różnicę (CFD) i opcjami binarnymi.</p> <p>Izba Domów Maklerskich po przeprowadzeniu konsultacji z Członkami prowadzącymi działalność na rynku OTC derywatów przekazała nadzorca unijnemu swoje stanowisko, w którym negatywnie ocenia propozycję obniżenia dźwigni, ponieważ nie jest to skuteczne narzędzie ochrony inwestora. IDM skłania się bardziej ku rozwiązaniom proponowanym przez Ministerstwo Finansów, które łączy wielkość dźwigni z doświadczeniem klienta. To optymalne rozwiązanie chroni niedoświadczonych</p>



		<p>inwestorów, jednocześnie dając doświadczonym graczom możliwości efektywnego wykorzystania produktów rynku FOREX w swoim portfelu inwestycyjnym. W stanowisku Izba wskazuje ponadto, że niektóre domy maklerskie działające na rynku FOREX, członkowie IDM, już oferują swoim klientom ochronę przed ujemnym saldem na rachunku maklerskim.</p> <p>Jednocześnie Izba poparła propozycje ESMA dot. standaryzacji komunikatów o ryzyku oraz unikania wprowadzania świadczeń niepieniężnych, które nakłaniają do inwestycji a Członkowie IDM przyjęli kodeks, w którym zobowiązują się do działań marketingowych według określonych reguł zgodnych z kierunkiem zmian proponowanym przez europejskiego regulatora.</p>
6.	<b>Wymóg dla Dystrybutora funduszy inwestycyjnych wykazu spożytkowania zachęt i zasady jego weryfikacji przez TFI</b>	<p>Mając na uwadze ustalenia dokonane w trakcie grudniowych spotkań z przedstawicielami Izby Zarządzających Funduszami i Aktywami, w styczniu Izba przekazała do IZFiA propozycję oświadczenia firmy inwestycyjnej o kosztach poniesionych na rzecz podniesienia jakości świadczonych usług. Poniżej treść propozycji przedmiotowego oświadczenia:</p> <p style="text-align: center;"><b>„OŚWIADCZENIE</b></p> <p><i>Firma inwestycyjna XXX oświadcza, że w miesiącu ..... na poprawę jakości usługi świadczonej na rzecz klientów XXXXX wykonywała następujące czynności:</i></p> <ul style="list-style-type: none"><li>• <i>obsługa posprzedażowa (kwota);</i></li><li>• <i>udostępnianie narzędzi do zarządzania inwestycją i monitoringu inwestycji (kwota);</i></li><li>• <i>doradztwo Inwestycyjne i porada inwestycyjna o charakterze ogólnym (kwota);</i></li><li>• <i>usługi komplementarne związane z inwestycją (kwota);</i></li><li>• <i>szkolenia (kwota);</i></li></ul> <p><i>Koszty poniesione na wykonanie powyższych czynności są proporcjonalne do poziomu otrzymanych zachęt.”</i></p> <p>W lutym planowane są kolejne spotkania przedstawicieli IDM i IZFiA.</p>



<p>7.</p>	<p><b>Grupa robocza ds. opłat</b></p>	<p>W styczniu Grupa robocza ds. opłat wypracowała stanowisko dotyczące propozycji obniżenia opłat giełdowych i przedstawiła je Radzie Domów Maklerskich, która je zaakceptowała. Zgodnie z tym stanowiskiem Izba widzi potrzebę obniżenia kosztów zawierania transakcji na Giełdzie wynikającą z poniższych przesłanek:</p> <ul style="list-style-type: none"><li>• opłaty pobierane przez GPW należą do najwyższych w Europie,</li><li>• prowadzenie działalności maklerskiej jest deficytowe,</li><li>• realizacja Planu na Rzecz Odpowiedzialnego Rozwoju wymaga od uczestników rynku kapitałowego tworzenia zachęt dla małych spółek i dla inwestorów indywidualnych.</li></ul> <p>W związku z powyższym Izba proponuje:</p> <ul style="list-style-type: none"><li>• zniesienie stałej opłaty operacyjnej na rynku akcji,</li><li>• obniżenie o 50% opłat operacyjnych dla transakcji dla akcji spoza indeksu WIG20,</li><li>• wprowadzenie zerowej opłaty za dostęp do jednej oferty z arkusza zleceń w czasie rzeczywistym dla osób fizycznych.</li></ul> <p>Szacowane skutki finansowe tych zmian wynoszą ok. 20 mln PLN rocznie. Stanowisko Grupy roboczej było podstawą wystąpienia Izby w sprawie obniżenia opłat.</p>
<p>8.</p>	<p><b>Raport PWC nt. stosowania zasady proporcjonalności</b></p>	<p>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. W związku z powyższym w Izbie odbyło się spotkanie, podczas którego omówiono zakres tematyczny raportu. 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 rozwiązaniami w kilku krajach europejskich. Raport zostanie zaprezentowany podczas Konferencji w Bukowinie Tatrzańskiej w dniach 9-11 marca.</p>



9.	<b>E-Learning</b>	<p>System szkolenia e- learningowego umożliwia przejście szkolenia w wszystkich 16 sekcjach oraz zaliczenie testu zgodnie z zakresem określonym przez firmę inwestycyjną w zgłoszeniu. Z systemu korzysta ok. 1000 pracowników domów i biur maklerskich.</p> <p>Dostęp pracowników jest możliwy po podpisaniu przez firmę inwestycyjną umowy ramowej z Izłą oraz dokonaniu zgłoszenia na elektronicznym formularzu.</p> <p>W styczniu ponad 240 osób zaliczyło testy, co było podstawą do wystawienia przez Izbę zaświadczeń dla firm inwestycyjnych, że osoby w nich wymienione dysponują wiedzą i kompetencjami, o których mowa w art. 25 ust. 1 Dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/65/UE z dnia 15 maja 2014 roku w sprawie rynków instrumentów finansowych oraz zmieniającej dyrektywę 2002/92/WE i dyrektywę 2011/61/UE (MiFID II), w zakresie wymaganym na moment sporządzenia niniejszego zaświadczenia, tj. w szczególności wynikającym z obowiązujących w Rzeczpospolitej Polskiej przepisów prawa.</p> <p>Z uwagi na duże zainteresowanie prowadzonym przez Izbę systemem elearningowym, o którym mowa powyżej, podjęliśmy decyzję o wdrożeniu dla zainteresowanych podmiotów <u>dedykowanych szkoleń poświęconych tematyce RODO</u>.</p> <p>Zwracam uwagę, że zgodnie z zapisami unijnego rozporządzenia w sprawie ochrony danych osobowych osób fizycznych do obowiązków inspektora ochrony danych ustanowionego w danym podmiocie będą m.in. należały „szkolenia personelu uczestniczącego w operacjach przetwarzania”.</p> <p>Aby umożliwić Państwu wypełnienie powyższego obowiązku proponujemy jako Izba szkolenia w prostej i przystępnej formie tj. szkolenia e-learningowe dot. RODO.</p> <p>Szacowany koszt takich szkoleń dla Członków Izby wyniesie prawdopodobnie nie więcej niż kilkadziesiąt złotych od zgłoszonego pracownika.</p>
----	-------------------	--



WYDARZENIA		
1.	<b>Spotkanie przedstawicieli IDM z Prezesem Zarządu GPW – Markiem Dietlem</b>	<p>W dniu 11 stycznia br. odbyło się spotkanie przedstawicieli Izby i Rady Domów Maklerskich z Prezesem Zarządu GPW Markiem Dietlem w sprawie omówienia bieżących zagadnień związanych z funkcjonowaniem rynku kapitałowego.</p> <p>Ustalono, że spotkania będą odbywały się raz w miesiącu.</p>
2.	<b>Spotkanie przedstawicieli Banku Światowego i Międzynarodowego Funduszu Walutowego z Izba Domów Maklerskich</b>	<p>W dniach 8-19 stycznia br. w Polsce przebywała połączona Misja Międzynarodowego Funduszu Walutowego (ang. International Monetary Fund, IMF) i Banku Światowego (ang. World Bank Group, WBG) mająca na celu przeprowadzenie badania stabilności sektora finansowego w Polsce tzw. Misja FSAP – Financial Sector Assessment Program. Część badania poświęcono sektorowi rynku kapitałowego. Misja, za pośrednictwem Departamentu Współpracy Międzynarodowej w Ministerstwie Finansów, które jest koordynatorem tej wizyty, zwróciła się z prośbą do IDM o wsparcie w organizacji spotkań z przedstawicielami firm inwestycyjnych.</p> <p>W spotkaniu, które odbyło się w dniu 15 stycznia br., wzięli udział przedstawiciele Izby oraz firm inwestycyjnych zrzeszonych w Izbie. Celem spotkania było zebranie informacji, niezbędnych do opracowania raportu, który w cyklu 5-letnim wydawany jest przez Bank Światowy i Międzynarodowy Fundusz Walutowy. Przygotowywany raport dotyczący stabilności sektora finansowego obejmuje wiele bloków tematycznych, w tym m.in. kapitałowy i bankowy.</p>
3.	<b>Trzecie spotkanie Rady Programowej XVIII Konferencji Izby Domów Maklerskich</b>	<p>W dniu 10 stycznia odbyło się trzecie spotkanie Rady Programowej XVIII Konferencji Izby Domów Maklerskich. Celem spotkania było omówienie merytorycznych i organizacyjnych aspektów najbliższej konferencji.</p> <p>Wstępny zakres tematyczny Konferencji:</p> <ul style="list-style-type: none"><li>• strategia dla rynku kapitałowego w Polsce. Działania administracji rządowej na rzecz rozwoju krajowego rynku kapitałowego.</li><li>• Rynek kapitałowy dla rozwoju nowych technologii.</li><li>• Długoterminowe inwestycje obywateli – źródło finansowania wzrostu gospodarczego i rozwoju przedsiębiorstw w Polsce.</li><li>• Jak FINTECH zmieni kształt współczesnych rynków kapitałowych?</li></ul>



- Atrakcyjność inwestycyjna polskiego rynku kapitałowego z punktu widzenia inwestora globalnego.
- Rola polskiego rynku kapitałowego w regionie CEE.
- „Krajobraz po bitwie” – czyli polski rynek kapitałowy po wdrożeniu nowych regulacji. Co zmieniło się w praktyce i jaki wpływ na zachowanie inwestorów oraz branży maklerskiej ma MiFID II oraz MiFIR.
- Ryzyko rozwoju rynku kapitałowego w Polsce: wyzwanie kwalifikacji i różnorodności kadr.
- Zasada proporcjonalności w tworzeniu regulacji dla rynku kapitałowego – konkurencyjność regulacji.
- Model dystrybucyjny oparty na agentach firmy inwestycyjnej oraz doradztwie inwestycyjnym, jako odpowiedź na oczekiwania Klientów i kluczowy element rozwoju rynku produktów inwestycyjnych w Polsce.