



**Działalność Izby Domów Maklerskich**

**WRZESIEŃ 2018**

**AKTUALNE TEMATY**

<p><b>1. Spotkanie kierownictwa biur i domów maklerskich – Członków Izby Domów Maklerskich</b></p>	<p>W dniach 20- 21 września br. odbyło się w Narvilu wyjazdowe spotkanie kierownictwa biur i domów maklerskich – Członków Izby Domów Maklerskich, na którym omówiono najistotniejsze bieżące problemy branży maklerskiej. W pierwszym dniu przedstawiciele firm inwestycyjnych spotkali się z zaproszonymi przez Izbę przedstawicielami Komisji Nadzoru Finansowego i Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.</p> <p><u>Spotkanie z KNF</u></p> <p>KNF reprezentowana była przez p. Marcina Pachuckiego – Zastępcę Przewodniczącego Komisji Nadzoru Finansowego, p. Macieja Kurzajewskiego – Dyrektora Departamentu Firm Inwestycyjnych oraz p. Martę Kłosińską – Zastępcę Dyrektora Departamentu Firm Inwestycyjnych.</p> <p>W trakcie spotkania omówiono m.in. następujące tematy:</p> <p><b>1. Ostatni etap implementacji MiFID II</b></p> <p>Po stronie firm inwestycyjnych jest wciąż szereg wątpliwości dotyczących m.in. doradztwa, zachęt (w tym w procesie dystrybucji jednostek funduszy inwestycyjnych), product governance.</p> <p>KNF planuje wydanie dodatkowych stanowisk przed wejściem w życie MiFID-u II, Izba postuluje możliwość omówienia ww. stanowisk przed ich oficjalną publikacją.</p> <p>Nadal kontynuowane będą cykliczne spotkania wspólnej grupy roboczej (KNF, IDM i ZBP) dedykowanej omawianiu problemów związanych z implementacją. Odbędzie się także spotkanie</p>
--	--



poszerzone o przedstawicieli IZFiA dot. zachęt przekazywanych przez TFI na rzecz dystrybutorów FI.

## **2. Problemy dot. PRIIP**

W odpowiedzi na zgłoszone przez IDM wątpliwości dot. implementacji PRIIP KNF kończy przygotowywać stanowisko dotyczące m.in.: możliwości dystrybucji PRIIP nie mających KID czy języka KID. KNF prześle także swoje stanowisko co do sposobu dostosowywania się firm inwestycyjnych do ww. dokumentu.

## **3. Zasady funkcjonowania biur maklerskich w strukturach banków**

Środowisko maklerskie, z uwagi na coraz powszechniejszy proces integracji działalności maklerskiej ze strukturami banków, widzi konieczność przeprowadzenia przez KNF analizy zasad funkcjonowania biur maklerskich. Analiza w naszej ocenie powinna objąć zasady wydzielenia działalności, tajemnicę maklerską vs bankową, zakresu dopuszczalnych czynności biura i domu maklerskiego.

Członkowie Izby postulują konieczność zmiany przepisów BFG aby objąć nimi również środki klientów biur maklerskich. Do czasu wprowadzenia powyższych zmian biura maklerskie powinny przechowywać środki pieniężne klientów na dotychczasowych zasadach, gdyż wprowadzenie jakiegokolwiek zmiany jest praktycznie niemożliwe.

Izba deklaruje zaangażowanie w proces objęcia środków pieniężnych klientów biur maklerskich ochroną BFG.

KNF wskazała, że w jej ocenie firmy inwestycyjne prawidłowo dokumentują/wykazują możliwość nie stosowania się, na podstawie art. 73 ust 5 n, do ograniczenia wynikającego z art. 73 ust 5 m ustawy o obrocie.

## **4. BION i działania kontrolne KNF**

Izba wskazała na dużą uciążliwość dla domów maklerskich procesu BION. W ocenie Członków IDM proces ten jest czasochłonny i zwiększa istotnie ryzyko operacyjne działalności firmy inwestycyjnej. Postulujemy stworzenie wspólnej grupy roboczej KNF i IDM, która wypracowała by rozwiązania maksymalnie upraszczające BION przy zachowaniu wymaganego bezpieczeństwa rynku.



		<p>Zwracamy ponadto uwagę na nadmierną szczegółowość i długość kontroli przeprowadzanych przez KNF w firmach inwestycyjnych zwłaszcza wobec planów wydłużenia możliwego okresu czynności kontrolnych do 12 miesięcy.</p> <p><u>Spotkanie z GPW</u></p> <p>Giełda reprezentowana była przez Wiceprezesa Zarządu Jacka Fotka, Członka Zarządu Izabelę Olszewską, Andrzeja Grzywacza – Dyrektora Działu Produktów Informacyjnych i Indeksów oraz Michała Kobzę Dyrektora Działu Rozwoju Biznesu i Rynków.</p> <p>W trakcie spotkania GPW przedstawiła zidentyfikowane przez siebie problemy polskiego rynku kapitałowego m.in. takie jak:</p> <ul style="list-style-type: none"><li>– luka technologiczna, zwłaszcza w przypadku krajowych firm inwestycyjnych,</li><li>– brak nowych (młodych) inwestorów,</li><li>– nadmiar regulacji,</li><li>– zmiana struktury rynku spowodowana wejściem w życie MiFID II,</li></ul> <p>oraz zaprezentowała wstępne pomysły dotyczące działań mogących pozytywnie wpłynąć na sytuację finansową firm inwestycyjnych – Członków Giełdy.</p> <p>Podczas spotkania omówiono ponadto postulaty Izby dot. znaczących obniżek opłat i prowizji giełdowych wypracowane przez zespół roboczy działający przy IDM i przekazane GPW w I kwartale br.</p> <p>Po dyskusji ustalono, że z uwagi na znaczne różnice w zakresie i skali działalności firm inwestycyjnych, niezbędne jest przeprowadzenie indywidualnych spotkań Giełdy z poszczególnymi jej Członkami w celu optymalnej kalibracji propozycji GPW i IDM, po zakończeniu których zostanie wypracowane finalne wspólne stanowisko.</p>
2.	<b>Stanowisko IDM i ZBP w odniesieniu do wątpliwości</b>	Na początku października do KNF zostało przekazane oficjalne stanowisko Izby Domów Maklerskich i Związku Banków Polskich w odniesieniu do wątpliwości wskazanych przez UKNF w piśmie z 2 sierpnia 2018 r. dot. katalogu usług dodatkowych uzasadniających wypłatę przez TFI „zachęt” na



	<p>wskazanych przez UKNF w piśmie z 2 sierpnia 2018 r. „zachęty”</p>	<p>rzecz dystrybutora”.</p> <p>Stanowisko zawiera komentarze i wyjaśnienia obu Izb w odniesieniu do wątpliwości wskazanych przez UKNF w ww. piśmie – doprecyzowaliśmy opis i uzasadnienie dla wybranych usług kwestionowanych przez KNF (w ww. piśmie) co do możliwości kwalifikacji jako uzasadniające wypłatę zachęt oraz tych, które w ocenie Komisji budzą wątpliwości w zakresie ich ostatecznej kwalifikacji. Poniżej przykładowe, wybrane czynności do których odnieśliśmy się w stanowisku:</p> <ul style="list-style-type: none"><li>• Proponowany sposób rozliczenia kosztów związanych z obsługą posprzedażową Klientów funduszy</li><li>• Obsługa uczestników, którzy otworzyli rejestr za pośrednictwem innego dystrybutora (w szczególności w oparciu o system przekazujący informacje w relacji dystrybutor – agent transferowy);</li><li>• Udzielanie rekomendacji inwestycyjnych co do konkretnych instrumentów finansowych;</li><li>• Automatyczna obsługa wpłat na zakup jednostek uczestnictwa np. zlecenia stałe, wpłaty bezpośrednie;</li><li>• Umożliwienie korzystania z wielu kanałów obsługi przez klienta.</li></ul>
<p>3.</p>	<p><b>Komunikat UKNF w sprawie obrotu instrumentami typu ETF w związku z obowiązkami wynikającymi z Rozporządzenia PRIIP</b></p>	<p>W dniu 2 października br. Komisja Nadzoru Finansowego opublikowała Komunikat w sprawie obrotu instrumentami typu ETF w związku z obowiązkami wynikającymi z Rozporządzenia PRIIP</p> <p>UKNF w Komunikacie wskazuje m.in. że,:</p> <ul style="list-style-type: none"><li>• „podmiot może sprzedawać (dystrybuować) tylko taki PRIIP z państwa trzeciego, dla którego sporządzono KID. Jeżeli twórca takiego instrumentu (np. emitent ETF) nie sporządza dokumentu informacyjnego, wyklucza to możliwość sprzedaży (dystrybucji) PRIIP lub świadczenia usługi doradztwa przez osobę sprzedającą PRIIP/doradzającą w zakresie PRIIP.</li><li>• „Obowiązek przekazania KID nie zostaje zatem wyłączony, w przypadku, gdy podmiot doradza klientowi w zakresie PRIIP lub dokonuje sprzedaży (dystrybucji) PRIIP w następstwie wyłącznej</li></ul>



		<p>inicjatywy klienta.”</p> <ul style="list-style-type: none"><li>• „zakaz oferowania/zawierania umów dotyczących PRIIP w przypadku gdy nie udostępniono KID inwestorowi oznacza jednocześnie zakaz dokonywania transakcji kupna/sprzedaży takich instrumentów w systemach teleinformatycznych wykorzystywanych przez te podmioty.”</li></ul> <p>Dodatkowo UKNF oczekuje od podmiotów nadzorowanych przeglądu kompletności KID w odniesieniu do PRIIP, które sprzedają lub oferują w ramach prowadzonej działalności – wbrew wcześniejszym deklaracjom nie został określony termin przejściowy na dokonanie takiego przeglądu. Komunikat nie zawiera również informacji na temat języka dystrybucji KID.</p> <p><a href="https://www.knf.gov.pl/o_nas/komunikaty?articleId=63201&amp;p_id=18">https://www.knf.gov.pl/o_nas/komunikaty?articleId=63201&amp;p_id=18</a></p>
4.	<b>Pytania przekazane przez IDM do KNF z zakresu oferowania</b>	<p>W związku z prośbą KNF o wskazanie wątpliwości dot. art. 72 ustawy o obrocie – oferowanie w kontekście planowanego wydania przez Komisję stanowiska w tym zakresie, na początku października Izba przekazała do Komisji następujące pytania, które otrzymaliśmy od Członków Izby:</p> <ol style="list-style-type: none"><li>1. Interpretacja definicji czynności (1) oferowania opisanej w art. 72 ustawy o obrocie instrumentami finansowymi, w tym o określenie (2) listy informacji stanowiących wystarczającą podstawę do podjęcia decyzji o nabyciu instrumentów finansowych i doprecyzowanie (3) pośredniczenia w zbywaniu w wyniku prezentowania informacji.</li></ol> <p>Mając na uwadze wyżej wymienione definicje zwracamy się do Komisji z prośbą o rozstrzygnięcie możliwości uczestnictwa w konsorcjum w zakresie przyjmowania i przekazywania zleceń w ofercie pierwotnej podmiotu nieposiadającego zezwolenia na oferowanie. W jaki sposób i w jakim zakresie taki podmiot może informować klienta o danej emisji aby przekazane informacje nie stanowiły wystarczającej podstawy do podjęcia przez Klienta decyzji o nabyciu instrumentów finansowych? Jak prezentować informacje o cenie, terminach subskrypcji oraz dokumenty związane z emisją np. Prospekt czy KID aby nie pośredniczyć w zbywaniu w wyniku prezentowania informacji?</p> <p>Przykład:</p>



Firma Inwestycyjna (podmiot uczestniczący w konsorcjum w zakresie przyjmowania i przekazywania zleceń i posiadający zezwolenie w zakresie przyjmowania i przekazywania zleceń ale nieposiadający zezwolenia w zakresie oferowania) informuje swoich Klientów (różnymi kanałami: podczas bezpośredniej obsługi, elektronicznie poprzez email lub telefon) o trwającej subskrypcji przekazując informacje takie jak: nazwa papieru, termin subskrypcji, cena. Informacje te umieszcza również na swojej stronie internetowej wraz z dokumentami związanymi z emisją np. Prospekt, KID. Konsekwentnie w swoim systemie transakcyjnym, w formularzu zapisu, umieszcza wszystkie niezbędne informacje do przyjęcia zapisu (nazwa instrumentu, cena, terminy, minimalna i maksymalna wielkość zapisu) oraz linki do KID i prospektu emisyjnego (i innych dokumentów emisyjnych).

Czy w tym przypadku Firma Inwestycyjna świadczy, bez licencji, usługę oferowania? Jeśli tak, to w jakim zakresie taka Firma Inwestycyjna może przekazywać informacje o trwającej subskrypcji? Zwracamy się do Komisji z prośbą o wykreślenie z opisanego przykładu tych form i sposobów przekazywania informacji oraz zakresów informacji, które naraziłyby Firmę Inwestycyjną na świadczenie usługi oferowania bez posiadania odpowiedniej licencji.

Ponadto w zakresie interpretacji pośredniczenia w zbywaniu w wyniku prezentowania informacji prosimy o rozstrzygnięcie czy podmioty przygotowujące kampanie reklamowe również podchodzą pod reżim definicji oferowania? Czy mamy rozumieć, że każde działanie marketingowe związane z subskrypcją jest oferowaniem? Prosimy o wyznaczenie jasnej granicy pomiędzy działaniami marketingowymi, które są dopuszczalne do działania bez posiadania licencji na oferowanie a działaniami które wymagają posiadania licencji. Prosimy o interpretację na konkretnych przykładach.

Czy podmiot nieuczestniczący w konsorcjum może przekazać swojemu Klientowi informacje dotyczące subskrypcji? Jeśli w takiej sytuacji świadczyłby usługę oferowania to czy może ją świadczyć nie będąc w konsorcjum?

2. Prezentowanie na stronie internetowej informacji odnośnie bieżącej/histerycznej wyceny instrumentów finansowych (już wyemitowanych) w aspekcie stanowiska UKNF z dnia 29.03.2018



i przyjęcia, że informacje te mogą stanowić informacje o instrumentach finansowych i warunkach ich nabycia, stanowiących wystarczającą podstawę do podjęcia decyzji o nabyciu tych instrumentów

Prezentowanie informacji odnośnie bieżącej wyceny ma na celu zapewnienie aktualnym inwestorom (podmiotom, które nabyły instrument w poprzednich subskrypcjach) wiedzy odnośnie wyceny i jest przejawem dbałości o interesy tychże osób, nie może zaś być automatycznie traktowane jako prezentacja informacji o instrumencie, która stanowi wystarczającą podstawę do decyzji inwestycyjnej. Podobnie w zakresie historycznych wycen, zmienność zachowania instrumentu nie może być automatycznie traktowana jako dająca wystarczającą podstawę do podjęcia decyzji inwestycyjnej. Brak tym informacjom waloru konkretnego, odnoszącego się do konkretnych warunków danej subskrypcji. Jeżeli zatem dom maklerski nie wskazuje tych informacji w sposób, który byłby elementem treści marketingowych, skierowanych wyłącznie do klientów w celu zainteresowania ich konkretnym instrumentem, a jedynie w formie np. zestawienia zbiorczego wszystkich instrumentów, które znajdowały się w ofercie domu maklerskiego i które mogły być nabyte przez inwestorów, trudno jest uznać, iż takie informacje mogą stanowić element informacji o instrumentach finansowych, który dawałby wystarczającą podstawę do podjęcia decyzji inwestycyjnej.

3. Czy jeśli to dom maklerski, a nie bank, jest oferującym lub członkiem konsorcjum oferującego dla danego emitenta, to czy bank może świadczyć usługę oferowania instrumentu tego emitenta w ramach licencji PPZ? Zapis byłby przekazany do domu maklerskiego. Bank mógłby wysłać informacje o ofercie do swoich klientów z grupy docelowej.
4. Czy AFI może oferować instrumenty do inwestorów, którzy są w grupie docelowej oferującego ale nie są klientami domu maklerskiego / są potencjalnymi klientami domu maklerskiego (jako klienci banku)? W ramach tego oferowania AFI wysłałby do tych inwestorów / nabywców informacje o ofercie.
5. Dom Maklerski oferujący instrumenty finansowe chciałby wykonać telefony do inwestorów z grupy docelowej, do których została przesłana informacja o ofercie. Nie jest jednak w stanie



obdzwonić wszystkich klientów z grupy docelowej. Czy dom maklerski powinien ustalić jakieś kryteria wyboru klienta?

6. Publikowanie w przestrzeni publicznej, w tym w szczególności na stronie internetowej domu maklerskiego lub w reklamach prasowych, informacji o zrealizowanych przez dom maklerski w przeszłości projektach emisji instrumentów finansowych (tombstone'ów) - w ramach ww. informacji dom maklerski prezentuje nazwę i logo emitenta (pod warunkiem posiadania stosownej zgody udzielonej przez emitenta), wartość zebranego finansowania, termin zrealizowania projektu; Jest to praktyka pokazująca zrealizowane za pośrednictwem firmy inwestycyjnej historycznie projekty emisji, które nie stanowią wystarczającej podstawy do podjęcia decyzji o nabyciu instrumentów finansowych, a jedynie pokazujące rys historyczny związany z ofertami danego emitenta. Gdyby uznać inaczej należałoby również stwierdzić, iż nie jest możliwe przekazanie informacji o zatwierdzeniu prospektu
7. Przekazanie klientom domu maklerskiego lub potencjalnym klientom domu maklerskiego materiału reklamowego, z treści którego wynika, że dom maklerski świadczy usługę oferowania instrumentów finansowych, a jego celem jest zainteresowanie odbiorców materiału ofertą domu maklerskiego i docelowo rozszerzenie bazy klientów biorących udział w organizowanych przez dom maklerski ofertach instrumentów finansowych; materiał ten jest w szczególności rozsyłany do baz mailingowych, eksponowany w witrynach okiennych placówek domu maklerskiego, publikowany w prasie; jest to praktyka mieszcząca się w granicach marketingu usług własnych firmy inwestycyjnej i nie posiada waloru precyzyjnej informacji, mogącej stanowić podstawę do podjęcia decyzji inwestycyjnej.
8. Publikacja w prasie, na zlecenie emitenta niebędącego spółką publiczną, artykułu przybliżającego czytelnikom przedmiot działalności emitenta, w którym to artykule znajduje się akapit o zamiarach emitenta ubiegania się o dopuszczenie do zorganizowanego systemu obrotu lub wprowadzenie do alternatywnego systemu obrotu akcji emitenta, któremu będzie towarzyszyć oferta prywatna akcji i w ramach tej oferty emitent planuje pozyskać kapitał w wysokości X mln zł, który przeznaczy na określone cele; Odbywa się to za zgodą przyszłego emitenta, jednakże nie dochodzi do ujawnienia informacji, zawierających elementy konieczne wiążącej oferty (w



		<p>szczegółności w zakresie warunków nabycia instrumentów finansowych), oraz dodatkowo przekazanie tych informacji nie mieści się w definicji oferowania instrumentów finansowych, tj. nie stanowią w szczególności ani bezpośredniego ani pośredniego promowania nabycia lub zachęcania do nabycia instrumentów finansowych ani też prezentowania informacji o instrumentach finansowych stanowiących wystarczającą podstawę do podjęcia decyzji o nabyciu instrumentów finansowych, ponieważ hipotetycznej decyzji klienta o nabyciu instrumentów finansowych nie daje się zrealizować w okolicznościach braku wiążącej oferty.</p> <p>9. Mając na uwadze treść definicji oferowania, która brzmi: "Przez oferowanie instrumentów finansowych rozumie się podejmowanie na rzecz emitenta (...)" czy możliwym jest zawarcie z podmiotem trzecim umowy, na mocy której dom maklerski będzie podejmował czynności oferowania na rzecz emitenta?</p> <p>Jakkolwiek przepis ten nie definiuje wszystkich stanów faktycznych, mogących wystąpić w obrocie, konieczne jest potwierdzenie, iż w przypadku subskrypcji funduszu inwestycyjnego zamkniętego, odbywa się to w warunkach, w których umowa na oferowanie zawierana jest z TFI, do którego zadań ustawowych należy m.in. tworzenie, zarządzanie funduszem inwestycyjnym. W kategorii czynności podejmowanych przez TFI może być również organizacja procesu oferowania oraz wypłaty wynagrodzenia z tego tytułu, przy czym wynagrodzenie nie jest wypłacane jako świadczenie osoby trzeciej, nie związane z procesem oferowania, lecz spełnieniem świadczenia za osobę trzecią zgodnie z art. 356 § 2 KC. Zgodnie z wyżej wskazanym przepisem, jeżeli wierzytelność pieniężna jest wymagalna, wierzyciel nie może odmówić przyjęcia świadczenia od osoby trzeciej, chociażby nawet osoba ta działała bez wiedzy dłużnika. Obowiązkiem wierzyciela w takiej sytuacji będzie więc przyjęcie wpłaty i zaliczenie jej na poczet długu dłużnika. Istotniejsze jest bowiem to, aby wierzyciel (oferujący) otrzymał należne mu świadczenie, od tego kto to świadczenie spełni.</p>
5.	<b>Propozycja modyfikacji przepisów dot. zmiany statusu klienta detalicznego</b>	<p>W związku z wejściem w życie z dniem 1 sierpnia br. interwencji produktowej ESMA, Departament Firm Inwestycyjnych KNF wydał stanowisko w którym m.in. odniósł się do przesłanek uznawania przez firmę inwestycyjną klienta za profesjonalnego.</p> <p>Zgodnie z ww. stanowiskiem przy szacowaniu wartości transakcji na instrumentach z dźwignią finansową (przesłanka dot. zawierania przez klienta 10 transakcji kwartalnie o stanowiących co</p>



**na profesjonalnego,  
w szczególności  
kwestii znaczącej  
transakcji**

najmniej równowartość 50 000EUR) nie należy brać pod uwagę wartości nominalnej instrumentów a wartość depozytu początkowego.

Grupa robocza IDM ds. rynku OTC derywatów uznała, powyższe stanowisko Nadzorca za stwarzające istotne ryzyko konkurencyjne krajowych firm inwestycyjnych wobec podmiotów zagranicznych, które zgodnie z prawem UE mają prawo samodzielnie określać tzw. „significant size” czyli wartości transakcji, jaka brana jest pod uwagę w ww. przesłance.

W związku z powyższym przedstawiciele Izby podjęli wspólne prace z przedstawicielami Urzędu Komisji Nadzoru Finansowego mające na celu opracowanie propozycji modyfikacji przepisów zmiany statusu klienta detalicznego na profesjonalnego, w szczególności kwestii znaczącej transakcji.

W wyniku tych prac powstał projekt zmiany § 5 ust. 1 Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 30 maja 2018 r. w sprawie trybu i warunków postępowania firm inwestycyjnych zgodnie z którym:

W § 5 ust. 1 pkt 1 otrzymuje brzmienie:

„1) zawierał transakcje o wartości stanowiącej co najmniej równowartość w złotych 50 000 euro ~~każda~~ **znaczej wartości**, na odpowiednim rynku, ze średnią częstotliwością co najmniej 10 transakcji na kwartał w ciągu czterech ostatnich kwartałów;”

W § 5 dodaje się ust. 1a, 1b i 1c w następującym brzmieniu:

„1a. Zarząd firmy inwestycyjnej, pisemnie określa kryteria ustalenia znacznej wartości, o której mowa w ust. 1., biorąc pod uwagę w szczególności co najmniej następujące czynniki:

- 1) wielkości transakcji na odpowiednim rynku zawieranych przez danego klienta oraz wielkości transakcji zawieranych przez wszystkich klientów tej firmy inwestycyjnej na odpowiednim rynku,
- 2) strukturę klientów firmy inwestycyjnej na odpowiednim rynku,
- 3) czy wielkość ta jest wystarczająco duża, aby dawać podstawy, poprzez odpowiednią ekspozycję na ryzyko, do zdobycia przez klienta wiedzy i doświadczenia w zakresie zawierania transakcji na odpowiednim rynku, które będą istotnie wykraczały poza doświadczenie i wiedzę klientów detalicznych na odpowiednim rynku,
- 4) charakter i rodzaj instrumentu finansowego, którego dotyczą transakcje na odpowiednim



		<p>rynku, w szczególności czy instrument finansowy jest instrumentem pochodnym lub kontraktem na różnicę,</p> <p>5) rodzaj instrumentu bazowego, gdy transakcje na odpowiednim rynku dotyczą instrumentów finansowych, o których mowa w art. 2 ust. 1 pkt 2 lit. c – i ustawy,</p> <p>6) konieczność zapewnienia, aby ustalona znaczna wartość nie stanowiła nadmiernej zachęty dla klientów detalicznych do zmiany statusu na klienta profesjonalnego.</p> <p>1b. Firma inwestycyjna dokumentuje analizy będące podstawą ustalenia znacznej wartości na podstawie kryteriów, o których mowa w ust. 1a oraz sposób uwzględnienia przez firmę inwestycyjną czynników wymienionych w tym przepisie.</p> <p>1c. Kryteria, o których mowa w ust. 1a, oraz ustalone w oparciu o nie wartości, podlegają okresowemu przeglądowi, co najmniej raz w roku, celem weryfikacji ich aktualności i adekwatności. Firma inwestycyjna dokumentuje wyniki przeprowadzanych przeglądów.”</p> <p>Propozycja zmiany przepisu została przekazana do Ministerstwa Finansów z prośbą o pilne jej wprowadzenie.</p>
<p><b>6.</b></p>	<p><b>Posiedzenie Zespołu RRRF ds. przeglądu regulacji rynku obligacji korporacyjnych</b></p>	<p>21 września odbyło się drugie posiedzenie Zespołu RRRF ds. przeglądu regulacji rynku obligacji korporacyjnych. W trakcie spotkania omawiano propozycje zmian w przepisach zgłoszone przez poszczególne instytucje będące członkami Zespołu. KDPW poinformował, że wspólnie ze Związkiem Banków Polskich wypracował propozycje zmian do procedowanej właśnie w sejmie ustawy o zmianie niektórych ustaw w związku ze wzmocnieniem nadzoru oraz ochrony inwestorów na rynku finansowym dotyczących zasad rejestracji niepublicznych emisji w depozycie papierów wartościowych, które zamierza przedstawić na posiedzeniu sejmowej Komisji Finansów Publicznych. Ze względu na istotne znaczenie w.w przepisów dla funkcjonowania rynku obligacji KDPW zorganizował spotkanie w gronie instytucji reprezentujących uczestników rynku (ZBP, IDM, IZFiA, FPF) w celu wypracowania wspólnych rozwiązań. Spotkanie odbyło się już po posiedzeniu sejmowej Komisji Finansów, która odrzuciła większość proponowanych przez KDPW i ZBP zmian. W trakcie spotkania Izba zwróciła uwagę na wprowadzany nowymi regulacjami zakres obowiązków i</p>



		<p>odpowiedzialności agenta emisji – nowej funkcji, którą mogą pełnić wyłącznie podmioty uprawnione do prowadzenia rachunków papierów wartościowych. W opinii Izby nakładanie na firmy inwestycyjne pod rygorem odpowiedzialności karnej obowiązku weryfikacji spełniania przez emitenta wymogów dotyczących emisji papierów wartościowych i ich oferowania zgodnie z przepisami prawa jest niewspółmierne. Uczestnicy spotkania ustalili, że przedstawią propozycje zmian, które zostaną przedstawione w trakcie dalszych prac nad ustawą w Senacie. Izba zgłosiła propozycje wykreślenia obowiązków agenta związanych z badaniem działalności emitenta zgodnie z przepisami dotyczącymi emisji i oferowania papierów wartościowych oraz nałożenia na przedstawicieli emitenta kar za przekazanie nie zgodnych z prawdą informacji agentowi emisji.</p>
7.	<b>Zmiana dokładności kroków notowań na GPW</b>	<p>Po uzgodnieniu z KNF, Izba Domów Maklerskich i Radą Banków Depozytariuszy, Giełda zdecydowała się na wprowadzenie nowych dokładności kroków notowań dla akcji, ETF-ów i kontraktów terminowych na kursy akcji i walut od dnia 2 stycznia 2019 r.</p> <p>W drugiej połowie września br. do Izby wpłynęły sygnały, że termin ten jest dla Członków IDM niekorzystny z uwagi na fakt prace związane z zamykaniem w firmach roku w grudniu (w bankach co do zasady nie ma w tym miesiącu żadnych wdrożeń), rozpoczęcie „akcji PIT-owej” a także przesunięcie na koniec października terminu wdrożenia MiFID II.</p> <p>Dodatkowo zgodnie z uzyskanymi informacjami Asseco odpowiednie zmiany Promaka udostępni firmom inwestycyjnym do testowania dopiero w listopadzie.</p> <p>W związku z powyższym podczas spotkania w dniu 25 września br. przedstawiciele GPW z firmami inwestycyjnymi zgłoszony został przez nasze środowisko postulat przesunięcia terminu wdrożenia nowych kroków notowań na koniec marca 2019 r.</p> <p>GPW, po przeprowadzeniu dodatkowych indywidualnych konsultacji z Członkami Giełdy nie przychyliła się do naszej prośby.</p>
8.	<b>Uwagi IDM do projektu zmian w przepisach</b>	<p>We wrześniu rozpoczął się proces konsultacji publicznych <i>projektu ustawy o zmianie ustawy o podatku dochodowym od osób fizycznych, ustawy o podatku dochodowym od osób prawnych, ustawy - Ordynacja podatkowa oraz o zmianie niektórych innych ustaw</i>, w ramach których Izba zgłosiła do</p>



<p><b><u>podatkowych – odstąpienie MF od regulowania w obecnym projekcie zasad rozliczania pożyczek papierów wartościowych</u></b></p>	<p>Ministerstwa Finansów m.in. uwagę do zmienianych art. 17 ust. 1h pkt 1 ustawy o podatku dochodowym od osób fizycznych, oraz art. 12 ust. 1 pkt 12a ustawy o podatku dochodowym od osób prawnych – definicja przychodu z tytułu pożyczki papierów wartościowych.</p> <p>W opinii IDM zaproponowana definicja została sformułowana nieprawidłowo, ponieważ nie uwzględnia faktu, że w przypadku pożyczek papierów wartościowych przychodem pożyczkodawcy są co do zasady odsetki ustalone pomiędzy pożyczkodawcą, a pożyczkobiorcą, a nie różnica pomiędzy wartością pożyczonych papierów wartościowych, pomiędzy wartością udzielonej pożyczki papierów wartościowych, a wartością zwróconych papierów wartościowych.</p> <p>Pozostawienie definicji w jej obecnym brzmieniu spowodowałoby podwójne opodatkowanie tego rodzaju przychodu tj.</p> <ul style="list-style-type: none"><li>a) opodatkowanie od wzrostu wartości pożyczonych papierów wartościowych w okresie pożyczki oraz</li><li>b) opodatkowanie po sprzedaży pożyczonych papierów wartościowych tzw. „podatkiem Belki”.</li></ul> <p>W ocenie Izby skutkiem uchwalenia definicji przychodów w zaproponowanym brzmieniu będzie zaprzestanie udzielania pożyczek papierów wartościowych, a w dalszej konsekwencji uniemożliwienie klientom stosowania techniki krótkiej sprzedaży na polskim rynku kapitałowym.</p> <p><u>W związku ze zgłoszoną m.in. przez IDM uwagą, Ministerstwo Finansów odstąpiło od regulowania zasad rozliczania pożyczek papierów wartościowych w ramach obecnej nowelizacji ustaw o podatkach dochodowych.</u></p> <p>W uzasadnieniu nowego, zmienionego projektu (nie zawierającego zapisów dot. rozliczania pożyczek pw.), który pod koniec września został skierowany do Sejmu, Ministerstwo Finansów wskazuje, iż zasady rozliczania pożyczek papierów wartościowych, z uwagi na charakter i wagę zgłoszonych w procesie konsultacji uwag będą wymagały pogłębionej, dodatkowej analizy.</p>
<p><b>9. Aktywność na rzecz Członków IDM prowadzących działalność na rynku OTC</b></p>	<p>We wrześniu Izba przekazała do KNF kolejne przykłady nieuczciwych praktyk zagranicznych firm inwestycyjnych działających na polskim rynku FX.</p> <p>Grupa robocza ds. rynku OTC derywatów współpracowała z KNF w celu ustalenia propozycji optymalnych przepisów dot. wysokości „significant size”.</p> <p>Uznając interwencję produktową ESMA za szkodliwą dla krajowych inwestorów i firm</p>



		<p>inwestycyjnych przedstawiciele ww. grupy roboczej przygotowali prezentację przedstawiającą nieskuteczność działań nadzorcy europejskiego w przypadku polskiego rynku FX. Będzie ona przedstawiona podczas najbliższego spotkania ekspertów ESMA.</p> <p>Sprawy FX zostały także omówione w Narvilu podczas spotkania kierownictwa firm inwestycyjnych z Z-cą Przewodniczącego KNF p. Marcinem Pachuckim i Dyrektorami Departamentu Firm Inwestycyjnych. Członkowie Izby wskazali, że negatywnie oceniają fakt wprowadzenia interwencji ESMA na rynku OTC derywatów. W naszej opinii jest ona źródłem nieuczciwej konkurencji ze strony podmiotów z poza UE (Australijskie, Szwajcarskie) i w konsekwencji ryzyka przejścia krajowych klientów do firm nie podlegających nadzorowi unijnemu. Postulujemy podejmowanie przez KNF wszelkich możliwych kroków w celu wykluczenia z polskiego rynku podmiotów stosujących nieuczciwą reklamę.</p> <p>Widzimy konieczność dalszej ścisłej współpracy naszego środowiska z KNF. Izba nadal będzie informowała Urząd o wykrytych podmiotach działających w Polsce nielegalnie lub stosujących nieuczciwą konkurencję.</p>
10.	<b>Wdrożenie kodów operacji - spotkanie IDM, KDPW i RBD</b>	<p>W dniu 17 września odbyło się trójstronne spotkanie robocze KDPW, RBD, IDM dotyczące stanu zaawansowania prac w związku z projektem wprowadzenia obsługi kodów operacji rozrachunku zgodnych ze standardami ISO15022/20022.</p> <p>Dotychczasowym planowanym terminem wdrożenia nowej obsługi kodów było wiosenne okno wdrożeniowe (maj/czerwiec 2019 roku), o czym KDPW informował, wraz z przekazaniem szczegółowych materiałów, w piśmie SPC/ZW/16/2018 z 1 czerwca 2018 r. Rozpoczęcie testów planowane jest w I kwartale 2019 r.</p> <p>Rada Banków Depozytariuszy zgłosiła zastrzeżenia co do terminów wdrożenia ww. funkcjonalności w kontekście odległego terminu certyfikacji KDPW.</p> <p>W związku z powyższym w trakcie spotkania RBD zaproponowała ustalenie terminu wdrożenia kodów operacji razem z wdrożeniem dyscypliny rozrachunku CSDR 2, które musi nastąpić nie później niż 14 września 2020 r.</p>



Zdaniem KDPW połączenie obu wdrożeń zwiększyłoby znacząco ryzyko powodzenia całej operacji. Dodatkowo nie jest jeszcze znana ostateczna data wdrożenia funkcjonalności związanych z dyscypliną rozrachunku, która może zostać ustalona przez pozostałe europejskie Depozyty na inny (wcześniejszy) niż wrzesień 2020 r. termin.

W wyniku dyskusji, KDPW przyjmując, argumenty o zbyt krótkim okresie przewidzianym na testy, zgodził się przesunąć termin wdrożenia obsługi kodów operacji rozrachunku na następne, jesienne okno wdrożeniowe tj. **przełom września i października 2019 r.**

Termin rozpoczęcia testów pozostaje ten sam – koniec I kwartału 2019 r.

Dodatkowo KDPW ma dokonać analizy możliwości zmiany kodów w CCP dla dokonywanych rozliczeń, co uspołniłoby rozrachunek rynku kasowego i rozliczenia rynku derywatów.

#### WYDARZENIA

1.	<b>System e-learningowy Izby</b>	Kolejni użytkownicy korzystają z systemu e-learningowego Izby zarówno z modułu MIFID jak i modułu RODO. Zgodnie z umową w październiku Izba postawi do dyspozycji swoim klientom wersję systemu dostosowaną do krajowych regulacji (ustawa, rozporządzenia) implementujących MIFID II do polskiego systemu prawnego. Obecnie trwają testy nowego systemu. Objętość szkolenia wstępnego wzrosła o ok. 75%; zostały w nim dodane trzy nowe części (zarządzanie produktami, informowanie o kosztach oraz sprzedaż krzyżowa). Zostały zaktualizowane poszczególne części szkolenia o zmiany wynikające z MiFID II i polskich przepisów, w tym dotyczących przeciwdziałania praniu pieniędzy. Pytania do testu zostały zaktualizowane tam gdzie to było konieczne a ponadto bazę pytań powiększono o ponad 100. Obecnie będzie ona obejmowała blisko 750.
2.	<b>Szkolenie z zakresu Dyrektywy MiFID II - wdrożenie rozwiązań</b>	Izba Domów Maklerskich organizuje w dniu 25 października 2018 r. w godz. 10:00 – 15:00 w Warszawie Szkolenie z zakresu Dyrektywy MiFID II - wdrożenie rozwiązań zapewniających zgodność prowadzonej działalności z nowymi przepisami. <u>Cel szkolenia</u>



**zapewniających  
zgodność  
prowadzonej  
działalności z  
nowymi przepisami**

Celem szkolenia będzie przedstawienie Uczestnikom zmian w zasadach funkcjonowania instytucji finansowych przy uwzględnieniu brzmienia nowych, krajowych regulacji – znowelizowana ustawa o obrocie instrumentami finansowymi oraz rozporządzenia wykonawcze implementujące Dyrektywę MiFID II.

Adresaci szkolenia

Szkolenie adresowane jest do: dyrektorów i pracowników departamentów prawnych, compliance, zarządzania ryzykiem, audytorów wewnętrznych, specjalistów z zakresu compliance w firmach inwestycyjnych, bankach oraz pozostałych instytucjach finansowych.

Zakres tematyczny szkolenia

Podczas szkolenia omówione zostaną m.in. podstawowe obowiązki dotyczące funkcjonowania instytucji finansowych w reżimie nowych regulacji:

- product governance vs doradztwo;
- oferowanie: nowa definicja tj. gdzie postawić granicę;
- systematic internaliser: zasady ustalania statusu i dane do kalkulacji ESMA.

Szkolenie poprowadzi Pan Aleksander Śmidowicz – Radca Prawny, Konsultant ESMA.

<http://www.idm.com.pl/index.php/pl/dzialania-izby/szkolenia/735-szkolenie-z-zakresu-dyrektywy-mifid-ii-wdrozenie-rozwiazan-zapewniajacych-zgodnosc-prowadzonej-dzialalnosci-z-nowymi-przepisami-25-10-2018r-godz-10-00-15-00-warszawa>