



Izba Domów Maklerskich

Stanowisko Izby Domów Maklerskich „IDM” w związku z projektem zmiany ustawy o nadzorze nad rynkiem finansowym oraz niektórych innych ustaw z dnia 10 lipca 2017 r. „Projekt”

19 lipca 2017 r.



## Rynek forex komplementarną częścią rynku finansowego

### ■ Rynek forex w UE:

- Usługi na rynku OTC cieszą się rosnącym zainteresowaniem klientów zarówno w Polsce jak i w całej Unii Europejskiej. Rynek instrumentów pochodnych OTC jest komplementarną częścią krajowego i unijnego rynku finansowego.
- Wraz ze wzrostem popytu na usługi, rośnie konkurencja w branży, szczególnie ze strony zagranicznych firm – ogromna, idąca w setki, liczba zagranicznych domów maklerskich, które notyfikowały Komisji Nadzoru Finansowego (dalej „KNF” lub „UKNF”) zamiar prowadzenia działalności maklerskiej na terytorium Polski w tym zakresie.

### ■ Rynek forex w Polsce:

- Stabilna grupa świadomych krajowych inwestorów zainteresowanych foreksem, ze względu na potencjał dywersyfikacji portfela inwestycyjnego, oczekujących dostępu do pełnej gamy produktów dostępnych na rynku finansowym.
- Usługi na rynku OTC świadczą polskie licencjonowane domy maklerskie, które są pod nadzorem KNF oraz zagraniczne firmy prowadzące działalność w oparciu o struktury operacyjne i prawodawstwo międzynarodowe (np. firmy z rajów podatkowych).



## Bezpieczeństwo klienta korzystającego z usług polskich domów maklerskich

- Polskie domy maklerskie świadczące usługi na rynku instrumentów pochodnych OTC, m.in. rynku forex, są regulowane oraz podlegają ścisłemu nadzorowi KNF.
- Stabilne otoczenie regulacyjne, jedno z najbardziej restrykcyjnych w Europie, gwarantuje ochronę polskiego klienta korzystającego z usług krajowych domów maklerskich.
- Polskie domy maklerskie zrzeszone w Izbie zgodnie z właściwymi przepisami ostrzegają swoich klientów przed ryzykiem związanym z inwestowaniem w instrumenty pochodne oraz oceniają adekwatność tych instrumentów do poziomu wiedzy i doświadczenia klienta. Klient bez wiedzy i doświadczenia inwestycyjnego jest informowany o tym, że usługa jest dla niego nieadekwatna i o ryzykach produktów forex.
- Polskie domy maklerskie stosują etyczne zasady marketingu i reklamy w oparciu o wytyczne KNF.
- Polskie domy maklerskie przywiązują szczególną wagę do zaufania klienta do rynku i branży, dlatego stawiają na jego edukację. Doświadczenia z rynków wysokorozwiniętych pokazują, że to edukacja wpływa na wyniki osiągnięte przez inwestorów na rynku forex.



## Zagraniczne firmy nie podlegające polskiemu prawu i KNF – podważają zaufanie do polskiego rynku finansowego i stanowią poważne zagrożenie dla krajowego klienta

- W ostatnich latach wzrosła aktywność zagranicznych firm oferujących usługi forex na terytorium Polski.
- Podmioty te, wykorzystując bardzo agresywną reklamę i sprzedaż, w sposób niezgodny z prawem i bez wymaganego zezwolenia na świadczenie usług maklerskich, oferują produkty OTC nieświadomym klientom, którzy ulegają pokusie potencjalnych wysokich zysków. W wielu przypadkach klient nie ma świadomości ryzyka związanego z inwestycją.
- Podmioty zagraniczne nie podlegają nadzorowi KNF i działają w oparciu o inne regulacje prawne. Polskie przepisy nie mają zastosowania do zagranicznych podmiotów.
- Dochodzenia praw od firmy zagranicznej oznacza postępowania sądowe w kraju pochodzenia danej firmy.



## Ochrona inwestora priorytetem krajowej branży maklerskiej i polskiego rządu

- Zagraniczne firmy OTC, poprzez nieetyczne działania, podważają zaufanie klienta do polskiego rynku finansowego.
- Ochrona krajowego klienta – tożsamość interesów ustawodawcy i krajowej branży domów maklerskich świadczących usługi na rynku OTC.
- Konieczne jest jednak podejmowanie takich działań, które utrwalają zaufanie inwestorów do legalnie i uczciwie działających polskich domów maklerskich oraz przeciwdziałają ucieczce krajowych klientów do nielegalnie działających zagranicznych firm i szarej strefy.
- W celu ochrony krajowego klienta przed nieuczciwymi praktykami, Izba wspiera działania mające na celu zwiększenie nadzoru nad zagranicznymi firmami.



## Proponowane zmiany ustawy dot. branży forex obniżają ochronę krajowego klienta i umacniają przewagę konkurencyjną zagranicznych firm

- **Zmiany ustawy podważają konkurencyjność krajowej branży domów maklerskich działających na rynku OTC, a tym samym budują przewagę konkurencyjną zagranicznych firm.**
- **W efekcie nie realizują postulatu ochrony krajowego klienta, powodują rozrost szarej strefy i ucieczkę klientów do zagranicznych podmiotów, nad którymi polski nadzór nie ma kontroli.**



## Proponowane zmiany ustawy dot. branży forex obniżają ochronę krajowego klienta detalicznego i umacniają przewagę konkurencyjną zagranicznych firm

- Przepis nałożony jedynie na polskie firmy inwestycyjne ograniczy popyt na usługi krajowych domów maklerskich, z pewnością jednak nie ograniczy popytu polskich klientów na usługi na rynku OTC.
- Zgodnie z informacjami pozyskanymi przez Izbę Domów Maklerskich za pośrednictwem ankiet kierowanych do klientów, jednym z głównych czynników mających wpływ na wybór konkretnego brokera przez klienta jest wysokość oferowanej dźwigni. Polscy klienci usatysfakcjonowani są obecnym poziomem dźwigni finansowej, a do podmiotów nie wpływają reklamacje z powodu nadmiernej dźwigni.
- Klienci polskich domów maklerskich przejdą do konkurencyjnych zagranicznych domów maklerskich oferujących swobodnie i zgodnie z prawem te usługi w Polsce, zgodnie z Dyrektywą MIFID, bez ograniczeń wynikających z projektowanych zmian oraz po niższych kosztach, albo przejdą do szarej strefy co odbije się negatywnie na kondycji polskiego rynku finansowego.
- Klienci polskich domów maklerskich mogą chcieć skorzystać z ustawowej (art. 3a Ustawy o obrocie instrumentami finansowymi) możliwości zmiany kwalifikacji klienta z detalicznego na profesjonalnego, chcąc zachować konkurencyjne parametry dźwigni, ale pozbawiając się najszerszego poziomu ochrony wynikającej z dotychczasowej kwalifikacji.
- Klienci przekazywać będą środki pieniężne na rachunki zagranicznych firm z siedzibą poza Polską, a tym samym do firm inwestycyjnych działających według obcych reżimów prawnych pod obcym nadzorem albo wręcz w szarej strefie, co znacznie pogorszy sytuację klientów w razie konieczności dochodzenia roszczeń, bezpieczeństwa ich środków, czy zawieranych transakcji.
  - Przykład wyroku Sądu Morskiego i Gospodarczego w Kopenhadze z maja 2017 r. w kontekście obywatela polskiego potwierdza powyższe twierdzenie.



## Restrykcyjność proponowanych zmian przepisów podważa konkurencyjność polskiego rynku i polskiej branży forex vis a vis rynki europejskie

- **Cypr – brak proponowanych ograniczeń w innych krajach UE**
- Wbrew informacji zawartej w uzasadnieniu projektu na Cyprze maksymalna dźwignia dostępna dla klientów detalicznych nie jest ograniczona do 1:50. Wytyczne Cyprus Securities Exchange Commission wskazują bowiem, że klient detaliczny może wybrać wyższy poziom dźwigni jeżeli firma oceni iż jest on dla niego adekwatny. Dźwignia 1:50 powinna być oferowana klientom, którzy nie wybiorą wyższego poziomu dźwigni.

<http://www.cysec.gov.cy/CMSPages/GetFile.aspx?guid=8a41b640-9022-4986-b6d9-dff92c39888f>





## Restrykcyjność proponowanych zmian przepisów podważa konkurencyjność polskiego rynku i polskiej branży forex vis a vis rynki europejskie

- **Wielka Brytania – brak podobnych ograniczeń w innych krajach UE**
- Wbrew informacji zawartej w uzasadnieniu projektowanej zmiany Wielka Brytania nie ustaliła w 2016 r. żadnego maksymalnego poziomu dźwigni dla inwestorów detalicznych. W 2016 r. został jedynie podany pod publiczne konsultacje projekt ograniczenia dopuszczalnej dźwigni. Konsultacje miały zakończyć się w marcu 2017 r., a projekt miał wejść w życie wiosną 2017 r.

<https://www.fca.org.uk/publications/consultation-papers/cp16-40-enhancing-conduct-firms-contract-difference-products-retail-clients>

- Jednak z uwagi na stanowisko European Securities and Markets Authority dotyczące możliwości zastosowania product intervention powers od 3 stycznia 2018 r. FCA zdecydował się zawiesić wejście w życie projektowanych zmian.

<https://www.fca.org.uk/news/statements/fca-statement-contract-difference-products-and-cp16-40>



## Restrykcyjność proponowanych zmian przepisów podważa konkurencyjność polskiego rynku i polskiej branży forex vis a vis rynki europejskie

- **Wybrane kraje – brak podobnych ograniczeń w innych krajach UE**
- Wbrew informacji zawartej w uzasadnieniu projektowanej zmiany w Europie nie istnieje trend ograniczania dźwigni dostępnej dla inwestorów detalicznych na instrumentach pochodnych typu OTC.
- Niemcy – BAFIN wprowadził jedynie zakaz dystrybucji i reklamy produktów inwestycyjnych OTC, które umożliwiają klientowi popadnięcie w debet, co nadal nie ogranicza możliwości oferowania produktów OTC (np. CFD) na zasadach, które to ryzyko zabezpieczają.

[https://www.bafin.de/SharedDocs/Veroeffentlichungen/EN/Pressemitteilung/2017/pm\\_170508\\_cfd\\_en.html](https://www.bafin.de/SharedDocs/Veroeffentlichungen/EN/Pressemitteilung/2017/pm_170508_cfd_en.html)

- Francja – AMF wprowadził jedynie zakaz reklamowania produktów inwestycyjnych OTC, które umożliwiają klientowi popadnięcie w debet, co nadal nie ogranicza możliwości oferowania i reklamowania produktów OTC (np. CFD) na zasadach, które to ryzyko zabezpieczają.

<http://www.financemagnates.com/forex/regulation/french-amf-bans-fx-binary-advertisement-retains-cfds-with-conditions/>

- Hiszpania – CNMV nakazała jedynie dodatkowe informowanie klientów przed ryzykiem związanym z inwestowaniem w instrumenty pochodne OTC przed składaniem zleceń.

[https://www.cnmv.es/loultimo/ComunicacionCFD\\_EN.pdf](https://www.cnmv.es/loultimo/ComunicacionCFD_EN.pdf)



## Projektowane wytyczne ESMA i przedwczesność Projektu – podważenie konkurencyjności polskiej branży

### ■ Polska chce wprowadzić przepisy przed decyzją ESMA

### ■ Izba zwraca uwagę, iż zaproponowane w Projekcie zmiany są przedwczesne.

- Zgodnie z komunikatem ESMA z dnia 29 czerwca 2017 r. w chwili obecnej trwają prace konsultacyjne w tym organie w przedmiocie przyjęcia jednolitych zasad świadczenia usług OTC przez wszystkie podmioty na rynku europejskim dot. m.in. wysokości oferowanej klientom detalicznym dźwigni.

<https://www.esma.europa.eu/press-news/esma-news/esma-issues-statement-preparatory-work-in-relation-cfds-binary-options-and>

- Ze względu na planowane przez ESMA działania projekt wytycznych FCA ograniczających dźwignię, które miały być wprowadzone w 2017 r. został zawieszony w oczekiwaniu na wydanie jednolitych wytycznych dotyczących rynku przez ESMA.

<https://www.fca.org.uk/news/statements/fca-statement-contract-difference-products-and-cp16-40>

- Tym samym projekt ustawy jest przedwczesny biorąc pod uwagę planowane działania europejskiego regulatora i może ograniczyć pozycję konkurencyjną polskich firm na wspólnotowym rynku.



## Niezgodność z prawem UE

- Nie zaprezentowano w Projekcie narzędzi, które zagwarantowałyby, że przepisy będą przestrzegane przez zagraniczne firmy inwestycyjne. Nie będzie bowiem możliwe blokowanie stron legalnie działających zagranicznych firm inwestycyjnych w Polsce, co potwierdzają stanowiska Komisji Europejskiej.

[https://ec.europa.eu/info/file/80605/download\\_en?token=eUK6oZzi](https://ec.europa.eu/info/file/80605/download_en?token=eUK6oZzi)

*„ID 240. Paszport- wolność świadczenia usług maklerskich „Paszport MIFID oznacza, iż świadczenie usług maklerskich w innym kraju członkowskim nie wymaga dodatkowych autoryzacji. Świadczenie usług na zasadzie cross-border podlega tylko zasadom mającym zastosowanie w rodzimym państwie firmy inwestycyjnej i państwo przyjmujące nie może także ustanawiać żadnych dodatkowych warunków które naruszyłyby funkcjonowanie paszportu udzielonego przez rodzime państwo członkowskie firmy inwestycyjnej...”*

- Pragniemy zwrócić uwagę, iż ograniczenia wynikające z Projektu pozostają w sprzeczności z przepisami UE dot. swobody świadczenia usług maklerskich (art. 4 2006/73/EC, art. 31 2004/39/EC). Postanowienia Dyrektywy UE zawierają tzw. „regulację maksymalną” i wszelkie dodatkowe ograniczenia nakładane na firmy inwestycyjne w Unii Europejskiej muszą spełniać wymogi i ograniczenia przewidziane w wymienionych powyżej przepisach.
- W Polsce zgodnie z art. 31 Dyrektywy MiFID EC/2004/39, zgodnie z rejestrem prowadzonym przez Komisję Nadzoru Finansowego, działa legalnie ok. 2000 notyfikowanych zagranicznych firm inwestycyjnych z innych Państw Członkowskich UE. Zgodnie z wielokrotnie wyrażanym stanowiskiem Komisji Europejskiej firmy te, podlegają wyłącznie regulacjom swojego rodzimego kraju i w żadnym zakresie regulacjom polskim, także tym projektowanym dotyczącym dźwigni,
- Restrykcyjne przepisy w Polsce w naturalny sposób doprowadzą więc do tego, iż w transakcje z polskimi firmami inwestycyjnymi klienci będą musieli angażować większy kapitał. W sposób oczywisty i automatycznie spowoduje to odpływ klientów do opisanych wyżej notyfikowanych zagranicznych firm inwestycyjnych.



## Wytyczne Komisji Nadzoru Finansowego a ich skutki dla rynku i ochrony inwestora

- Firmy inwestycyjne wdrożyły w III kwartale 2016 r. obszerne i kompleksowe Wytyczne KNF dot. rynku OTC mające za celu ochronę klientów detalicznych.
- W ocenie Izby Domów Maklerskich na chwilę obecną upłynęło zbyt mało czasu, aby ocenić pełne efekty wprowadzonych zmian i aby planować dalsze obostrzenia.
- Na podkreślenie zasługuje fakt, że przedstawiciele Urzędu Komisji Nadzoru Finansowego pozytywnie wypowiedzieli się o wpływie Wytycznych na rynek oraz sposobie ich wdrożenia przez polskie domy maklerskie.



## Podsumowanie IDM

- Projekt nie realizuje postulatu ochrony inwestorów detalicznych i zachęca polskich inwestorów do przeniesienia swoich inwestycji zagranicę.
- Projekt istotnie pogarsza pozycję konkurencyjną polskich firm inwestycyjnych w stosunku do firm zagranicznych.
- Brak jest podobnie restrykcyjnych ograniczeń w innych krajach UE.
- W uzasadnieniu Projektu wskazano błędne informacje dotyczące ograniczeń dźwigni w innych krajach UE.
- Zmienione przepisy nie będą miały zastosowania do zagranicznych firm inwestycyjnych oraz są sprzeczne z prawem UE.
- Nowa regulacja zatrzyma proces budowy silnego lokalnego centrum finansowego.
- Polskie domy maklerskie dodatkowo podlegają już bardzo restrykcyjnym i kompleksowym wytycznym dot. rynku OTC wydanym przez KNF.



## Rekomendacje IDM

- **W związku z powyższym IDM postuluje o wypracowanie w porozumieniu z krajową branżą forex optymalnych rozwiązań w interesie klienta i konkurencyjności polskiego rynku kapitałowego.**
- **Konieczne jest wstrzymanie ostatecznych krajowych decyzji do decyzji ESMA (styczeń 2018 r.) – rozwiązania ESMA będą obowiązywały we wszystkich krajach UE wprost. Wstrzymanie się z decyzją do stanowiska ESMA ochroni Polskę przed kilkukrotnym zmienianiem zasad rynkowych, ochroni również konkurencyjność rodzimych firm. Takie podejście przyjęły duże kraje europejskie.**