

A: Do you think that ESMA has adequately identified the instruments in the scope of its possible measures (paragraphs 3 and 5 above)?

Zapowiadana przez ESMA interwencja produktowa obejmuje wyłącznie rynek CFD, pomijając rynki i instrumenty o podobnym profilu inwestycyjnym, analogiczne co do zasady budowy i charakterystyki ryzyka, które są dostępne dla klientów detalicznych, np. na giełdzie i w bankach.

Wskazanie przez ESMA instrumenty finansowe nie wyczerpują pełnego katalogu produktów dostępnych dla klientów indywidualnych, pomijając:

1. Kontrakty futures dostępne na giełdach i instrumenty pochodne umożliwiające inwestycje z lewarem.
Giełdowe kontrakty futures, nierzadko opierając się o ten sam instrument bazowy, co kontrakty CFD np. notowania kursów walutowych (currency pair – forex), umożliwiają stosowanie dźwigni na wyższym poziomie niż zaproponowana przez ESMA. Depozyt zabezpieczający dla kontraktu terminowego na giełdzie Chicago Mercantile Exchange (CME) na instrument walutowy – kurs EUR/USD wynosi 2 proc. (dźwignia 1:50). W propozycji ESMA, dla takiego samego kontraktu CFD wynosiłby 3,3 proc. (dźwignia 1:30).
2. Produkty strukturyzowane.
Zakres interwencji ESMA może nie obejmować produktów strukturyzowanych, opartych o rynek CFD i futures, które są oferowane klientom detalicznym przez podmioty profesjonalne oraz banki. Takie produkty dostępne są na polskim rynku, np. walutowe instrumenty pochodne dostępne na rynku bankowym (rolowane kontrakty walutowe spot, kontrakty walutowe typu forward, opcje walutowe) oraz produkty strukturyzowane oparte o te instrumenty (lokaty dwuwalutowe). Dostępne są one jako produkty lewarowane z możliwością rozliczenia różnic kursowych (bez fizycznej dostawy instrumentu bazowego).

Wprowadzenie proponowanych zmian na rynku CFD pogorszy warunki inwestowania klientom europejskich firm inwestycyjnych. Pojawia się ryzyko wypchnięcia europejskich konsumentów do podmiotów spoza obszaru UE, gdzie regulacje w zakresie ochrony klienta są na znacznie niższym poziomie. Dodatkowo obniżenie dźwigni zmniejszy atrakcyjność inwestycyjną rynku CFD, co spowoduje, że klienci poszukają alternatywnych nieregulowanych rynków, na których będą inwestowali swoje pieniądze w produkty podobne do CFD jak np. kryptowaluty. **Zatem zaproponowana przez ESMA interwencja produktowa w zakresie instrumentów CFD nie spełnia naczelnego celu, jakim jest zwiększenie ochroną klienta detalicznego.**

Zaproponowane regulacje wprowadzone w bardzo krótkim czasie mogą mieć wpływ na funkcjonowanie firm inwestycyjnych, a przez to również rynku finansowego UE. Część z regulacji jest bardzo restrykcyjna, a ich wprowadzenie pogorszy rentowność firm inwestycyjnych operujących na rynku UE.

B: What impact do you consider that the introduction of leverage limits on the basis described above (applying to retail clients only) would have on your business? Please describe and explain any one-off or ongoing costs or benefits.

Badania przeprowadzone przez Izbę Domów Maklerskich wskazują, że wysokość dźwigni jest ważnym parametrem rynku instrumentów pochodnych i kluczowym kryterium wyboru firmy inwestycyjnej przez klienta detalicznego. **Istotne jej obniżenie, przeprowadzone w tak krótkim czasie spowoduje, że europejski rynek CFD przestanie być atrakcyjny (z powodu niższych możliwych do osiągnięcia stóp zwrotu) i tym samym utraci konkurencyjność (z powodu nieproporcjonalnie wysokich wymogów depozytowych).** Klienci indywidualni przeniosą swoje inwestycje do podmiotów nieregulowanych np. z Australii, Ameryki Środkowej i Południowej, Rosji i egzotycznych krajów, skąd już obecnie prowadzona jest akwizycja.

Kolejną istotną konsekwencją zmian wynikających z proponowanej interwencji produktowej będzie migracja klientów detalicznych na rynki alternatywne, np. na rynek kryptowalut. Pojawi się realne zagrożenie zmniejszenia skali obrotów na rynku CFD przez firmy inwestycyjne zarejestrowane w UE i marginalizacja tego rynku. To w konsekwencji będzie oznaczało spadek rentowności tych podmiotów. W przypadku polskich

domów maklerskich, może to oznaczać zmniejszenie przychodów o około 200 mln zł. Branża maklerska jako całość przestanie wówczas być rentowna.

Zmniejszenie rentowności prowadzonej działalności pogorszy zdolność do akumulacji kapitału w przyszłości. Co więcej, zmniejszenie skali działalności niektórych domów maklerskich na rynku CFD może negatywnie wpłynąć na możliwość świadczenia przez nie innych usług maklerskich, charakteryzujących się niższą rentownością. Oznaczałoby to zmniejszenie rynku maklerskiego ogółem w Polsce i całej UE.

Inne możliwe skutki obniżenia poziomu dopuszczalnej dźwigni:

1. **Konieczność angażowania większych środków pieniężnych.**
Klienci detaliczni w celu realizacji dotychczasowych strategii inwestycyjnych, będą zmuszeni do większego zaangażowania środków pieniężnych w inwestycje na rynku CFD i utrzymania wyższego ich stanu na depozytach zabezpieczających.
2. **Niemożliwość realizacji bardziej złożonych strategii inwestycyjnych.**
Wyższa dźwignia oznaczająca mniejszy wymóg depozytowy, to możliwość tworzenia efektywnych strategii transakcyjnych, ekspozycji na szereg instrumentów finansowych (nawet przy niewielkim zaangażowaniu środków własnych) i zwiększenia potencjalnej rentowności inwestowania poprzez dywersyfikację na wybranych segmentach rynku CFD.
Dla części uczestników rynku, wyższy poziom dźwigni, oznacza również większe możliwości realizacji strategii zabezpieczenia (hedging) określonych rodzajów ryzyka rynkowego. w tym związanych z prowadzeniem działalności gospodarczej przez małe i mikro przedsiębiorstwa bez konieczności angażowania bardzo wysokich środków finansowych.
3. **Ryzyko większych nominalnie strat.**
Podwyższenie wymogów depozytowych w połączeniu z wprowadzeniem zdefiniowanego mechanizmu margin close-out (MCO, pkt. C) oznacza konieczność angażowania wyższych depozytów pieniężnych w otwarte transakcje, co implikuje ryzyko większych strat klienta. Zgodnie z mechanizmem MCO, kiedy ujemna wycena danej pozycji osiągnie połowę depozytu, pozycja ta zostanie automatycznie zamknięta, a na rachunku klienta zaksięgowana zostanie strata, której wielkość będzie pochodną zaangażowanego depozytu początkowego, podwyższonego przez planowaną regulację. Wymagany obecnie depozyt początkowy na kontrakt CFD, na parę EUR/PLN o wartości 100 tys. euro wynosi 2 tys. euro. Jeśli negatywna wycena otwartej pozycji spadnie do połowy depozytu początkowego, zostanie ona automatycznie zamknięta, a klient zanotuje stratę 1 tys. euro. Po wprowadzeniu regulacji ESMA, depozyt wzrośnie do 5 tys. euro. W analogicznej sytuacji klient zanotuje stratę w wysokości 2,5 tys. euro.
4. **Obniżenie dźwigni nie przyczyni się do poprawienia wyników inwestycyjnych klientów.**
Z analizy danych historycznych wynika, że obniżka maksymalnego poziomu dopuszczalnej prawem dźwigni, nie wiąże się z poprawą wyników inwestycyjnych inwestorów indywidualnych. W Polsce badania wyników inwestycyjnych zostały przeprowadzone w 2013 r., kiedy dopuszczalna dźwignia nie była ograniczona ustawowo, oraz po 2015 r., po jej ograniczeniu do maksymalnego poziomu 1:100. W porównaniu do 2013 r. odsetek rachunków klientów, którzy zanotowali zyski wzrósł do 2016 r. o zaledwie 2 pkt. proc. Wynik ten trudno uznać za istotny. Zmiana mogła być związana z warunkami rynkowymi, czy wzrostem doświadczenia inwestorów.
Dodatkowo w krajach pozaeuropejskich, gdzie obowiązuje ograniczenie dźwigni, statystyki zyskowności klientów nie odbiegają od wyników europejskich.
3. **Restrykcyjne regulacje rynku CFD mogą prowadzić do ograniczenia konkurencyjności branży.**
Ekspansja europejskich firm inwestycyjnych na rynki pozaeuropejskie może zostać zahamowana, podobnie jak miało to miejsce w USA i Japonii.

Zaproponowane przez ESMA ograniczenie dźwigni jest nieproporcjonalne wobec lewarów dostępnych dla klientów indywidualnych na rynkach giełdowych. Na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie (GPW) depozyt zabezpieczający dla kontraktu futures na parę EUR/PLN (non major currency pairs) wynosi 3,3 proc. (dźwignia 1:30). W propozycji ESMA depozyt dla takiego samego kontraktu CFD wynosiłby 5 proc.

Zdaniem Izby Domów Maklerskich właściwe zmiany regulacji dot. ograniczenia dźwigni zostały przygotowane w Polsce w 2017 r. Zgodnie z trwającymi pracami nad ustawą o nadzorze nad rynkiem finansowym, wysokość

maksymalnej dźwigni powinna być skorelowana z doświadczeniem inwestora. Inwestorzy posiadający udokumentowane doświadczenie będą mieć prawo do handlu z maksymalną dźwignią 1:100. Maksymalny poziom dźwigni dla niedoświadczonych klientów wchodzących nie będzie przekraczać poziomu 1:50, co jest zgodne z pojawiającymi się regulacjami w niektórych krajach UE.

C: What impact do you consider that the introduction of a margin close-out rule (MCO) on a perposition basis (applying to retail clients only) would have on your business? Please describe and explain any one-off or ongoing costs or benefits.

Zmiana ta, wpłynie na konieczność modyfikacji międzynarodowych praktyk obrotu na rynku CFD. Spowoduje konieczność przeprogramowania platform transakcyjnych i przemodelowania systemów ryzyka. Rodzi to, zwiększone ryzyko rozliczeniowe kontrahenta.

Obecna praktyka obrotu na platformach CFD polega na tym, że mechanizm MCO aktywuje się w momencie negatywnej wyceny całego portfela transakcyjnego, a nie tylko pojedynczej pozycji. Mechanizmy wbudowane w rachunki klientów monitorują wycenę wszystkich pozycji na rachunku i umożliwiają automatyczne uzupełnianie depozytów. Istotą takiego rozwiązania jest możliwość zarządzania całym portfelem transakcji w sposób efektywny i optymalny pod kątem ryzyka. Żaden system transakcyjny nie posiada funkcjonalności zgodnej z propozycją ESMA. Zatem zmiana zasad stosowania MCO pociągałaby za sobą istotne wyzwania operacyjne. Konieczność dostosowania rozwiązań informatycznych do takich kalkulacji w czasie rzeczywistym pociągałaby za sobą dodatkowe istotne obciążenia (obecnie trudne do oszacowania) dla firm inwestycyjnych działających w UE.

Zmiana ta spowodować może także wzrost ryzyka rozliczeniowego kontrahenta dla firm inwestycyjnych. System, stosowany obecnie w polskiej i międzynarodowej praktyce obrotu na rynku CFD, znacząco ogranicza ryzyko spadku wskaźnika zabezpieczenia poniżej poziomu pożądanego przez firmy inwestycyjne. Oznacza to, że w systemach zabezpieczeń odmiennych od obowiązującej praktyki rynkowej, firmy inwestycyjne byłyby eksponowane znacznie częściej na niepokryte ryzyko kontrahenta. **Rozwiązania proponowane przez ESMA nie zostały przetestowane i nie wiadomo, jakie ryzyka generują, zwłaszcza we wspomnianym zakresie rozliczeniowym.**

Zmiany zasad stosowania mechanizmu MCO, nie ograniczają się do przypadku, w którym klient posiada pojedynczy instrument OTC w swoim portfelu. Zmiany mogą zająć również w zakresie zarządzania transakcjami należącymi do portfela składającego się z większej liczby instrumentów. Wynika to z uwzględniania przez firmy inwestycyjne łącznej wartości niezrealizowanych zysków/strat ze wszystkich transakcji danego klienta we wskaźniku zabezpieczenia. Funkcjonowanie tego mechanizmu wg propozycji ESMA uniemożliwi zatem efektywne zarządzanie kapitałem i realizację niektórych strategii inwestycyjnych. Inwestorzy stosując zasady dywersyfikacji portfela, bądź budując złożone strategie, mają wiele otwartych pozycji na różnych instrumentach. Część jest skorelowana ze sobą dodatnio, a część ujemnie. To oznacza, że w danym momencie niektóre z tych pozycji mogą generować straty, podczas gdy inne przynoszą wysokie zyski. Wymuszone zamykanie jedynie stratnych pozycji będzie ingerowało w tego rodzaju strategię i przyczyni się do zwiększenia ryzyka dla całego portfela inwestycyjnego.

Niemożliwe stanie się również budowanie strategii hedgingowych, np. zabezpieczenie akcyjnych pozycji CFD (long CFD akcyjne) kontraktami CFD na indeksy (short CFD indeksowy) lub zabezpieczenie kontraktów opcyjnych pozycjami na rynku CFDs.

W odniesieniu do propozycji EMSA, Izba popiera przyjęcie regulacji określającej standardowy minimalny poziom mechanizmu close-out na poziomie 50% portfela transakcji rozumianego jako wycena całego portfela transakcji, a nie transakcji traktowanych osobno. Taki system jest wykorzystywany obecnie przez firmy inwestycyjne działające na rynku polskim oraz na rynkach zagranicznych i charakteryzuje się, w większości analizowanych wariantów, najskuteczniejszym mechanizmem chroniącym przez ryzykiem rozliczeniowym.

Gdyby postulat ESMA w zakresie mechanizmu close-out został wprowadzony, wymuszałby na inwestorach konieczność zawierania transakcji z maksymalną dopuszczalną dźwignią finansową, uniemożliwiając zarządzanie poziomem jej wykorzystania, co jest sprzeczne z interesem ochrony inwestora.

D: What impact do you consider that the introduction of negative balance protection on a peraccount basis (applying to retail clients only) would have on your business? Please describe and explain any one-off or ongoing costs or benefits.

Izba postrzega postulat ochrony przed ujemnym saldem jako ważny element bezpieczeństwa klienta. Rozwiązanie to jako element budowania przewagi konkurencyjnej leży także w interesie firm inwestycyjnych. Platformy transakcyjne wykorzystywane przez firmy inwestycyjne działające na rynku instrumentów CFD posiadają sprawne mechanizmy, które ograniczają ryzyko ujemnego salda. W zdecydowanej większości przypadków mechanizmy te spełniają swoją rolę.

W ścisłych regulacjach tego obszaru Izba zauważa jednak następujące zagrożenia:

1. Ochrona przed ujemnym saldem będzie utrudniona dla firm inwestycyjnych działających w modelu ECN i STP, które przekazują/wysyłają wszystkie zlecenia na zewnątrz swoim dostawcom płynności (liquidity provider – LP).
Firmy te mogą nie mieć możliwości zagwarantowania klientom ochrony, ponieważ nie posiadają swojej książki pozycji i nie internalizując wewnętrznie transakcji, polegają na gwarancjach ze strony swoich partnerów. Sytuacja z uwolnieniem franka pokazała, że nie wszyscy dostawcy płynności byli w stanie przetrwać tak duże wahania na rynku. Rodzi to ryzyko niewypłacalności kontrahenta.
2. Nieograniczona ochrona przed ujemnym saldem może prowadzić do problemów z wyceną wskaźników kapitałowych i ryzyk kalkulowanych przez firmy inwestycyjne.
Rozwiązaniem tego problemu może być ustalenie limitów gwarancji, analogiczne do obowiązujących limitów gwarancji depozytów w systemie bankowym.
3. Przy wprowadzeniu rozwiązań zapobiegających powstaniu ujemnego salda należy brać pod uwagę gwarancje ochrony odnoszące się do klienta, a nie do rachunku.
Takie podejście zapobiegnie sytuacjom, w których jeden klient posiadając kilka rachunków będzie zawierał na nich pozycje przeciwstawne z maksymalnym lewarem. Wykorzystując momenty powstawania luk cenowych, które mogą powodować automatyczne zamknięcie pozycji na jednym z rachunków, może on dążyć do takiego zarządzania kapitałem, aby celowo na jednym z rachunków powstawał debet (który zostanie anulowany) – rachunek zostanie wyzerowany. W tym czasie, na drugim rachunku, gdzie klient posiadał pozycję przeciwstawną osiągnie wynik dodatni. W sytuacji takiego ustawienia pozycji tylko na jednym rachunku, wynik klienta będzie zawsze zbliżony do zera – przeciwstawne pozycje zamykają się.
4. Wprowadzenia ochrony przed ujemnym saldem może generować ryzyko, że klienci wykorzystywać będą ten mechanizm poprzez otwieranie pozycji przeciwstawnych u różnych brokerów bezpośrednio przed wydarzeniami, które generować mogą bardzo dużą zmienność przy braku ciągłości rynku.
Przykładem mogą tu być wybory rządowe, czy szczyty polityczne, na których podejmowane są decyzje mające istotny wpływ na gospodarkę. Wydarzenia takie, często odbywają się w weekendy, kiedy rynki są zamknięte. Prowadzić to może do sytuacji, w której klient zawierający przeciwstawne pozycje bezpośrednio przed tego typu wydarzeniem, stanie się posiadaczem darmowej opcji. Jakkolwiek strata przekraczająca depozyt zrekompensowana będzie przez brokera, natomiast transakcja u drugiego brokera będzie zyskowna. Realizacja takich strategii odbywać się będzie kosztem brokerów. Podobny mechanizm nie występuje na żadnym innym rynku. W przypadku nabywania instrumentów opcyjnych, które umożliwiają osiągnięcie zysku gwarantując brak straty, klient zawsze musi zapłacić premię za taki instrument. W przypadku ochrony przed ujemnym saldem byłby w stanie wygenerować taką strukturę za darmo.

Izba stoi na stanowisku że mechanizm ten powinien być dobrowolny i wprowadzany przez brokerów, którzy uznają, że posiadane przez nich kapitały są odpowiednie, aby zapewnić tego rodzaju ochronę klientom.

E: What impact do you consider that a restriction on incentivisation of trading (applying to retail clients only) would have on your business? Please describe and explain any one-off or ongoing costs or benefits.

Propozycje ESMA w tym obszarze są zbieżne z Wytycznymi dla rynków OTC wydanymi w 2016 r. przez polskiego regulatora – KNF. Wskazane regulacje obowiązują w Polsce, co oznacza, że ich wprowadzenie przez

Europejskiego regulatora będzie miało neutralny wpływ na polskie firmy inwestycyjne. Izba ocenia, że wprowadzanie tego rodzaju regulacji przyczynia się do zwiększenia ochrony klienta detalicznego.

Izba stoi na stanowisku, że działania reklamowo-promocyjne oraz informacyjne powinny uwzględniać najlepiej pojęty interes klienta. W tym celu firma inwestycyjna powinna w podejmowanych działaniach unikać wprowadzania świadczeń zachęcających klientów lub potencjalnych klientów do zwiększonego zaangażowania środków w inwestowanie na rynku CFD lub do podejmowania dodatkowych, bardziej ryzykownych działań inwestycyjnych, jeżeli uzyskanie danego świadczenia staje się celem lub przesądającym czynnikiem podjęcia wzmożonej działalności inwestycyjnej przez klienta, również w aspekcie wielkości zaangażowanych środków. Za tego rodzaju praktykę należałoby więc uznać oferowanie klientom lub potencjalnym klientom przez firmę inwestycyjną wszelkiego rodzaju atrakcyjnych, wartościowych, lecz trudno osiągalnych świadczeń pieniężnych lub niepieniężnych (tzw. bonusów) w zamian za osiągnięty w danym okresie zysk, częstokroć również korelowany z wysokością wpłat na rachunek pieniężny lub wolumenu zawartych transakcji.

Jednocześnie odmienną kwalifikację należałoby przyjąć w sytuacji, gdy w następstwie przekroczenia określonych kryteriów ilościowych, firma inwestycyjna, w ramach ustalonej polityki, pobiera od klienta zmniejszone świadczenia pieniężne (opłaty, prowizje) za usługi lub przyznaje świadczenia niepieniężne ułatwiające działalność inwestycyjną (np. dostęp do serwisów informacyjnych lub opracowań analitycznych). W takim przypadku trudno jest przyjąć, że głównym celem działalności inwestycyjnej klienta jest wypełnienie kryteriów warunkujących uzyskanie świadczenia pieniężnego lub niepieniężnego od firmy inwestycyjnej.

Postulaty ESMA należałoby również uzupełnić o zakaz przyznawania przez firmę inwestycyjną klientom lub potencjalnym klientom wirtualnych środków pieniężnych stanowiących depozyt. Oznacza to bowiem możliwość większego lewarowania, w porównaniu z depozytem początkowym wniesionym przez klienta. W konsekwencji, tego rodzaju zachowania mogą stanowić naruszenie regulacji dotyczących stosowania maksymalnego dopuszczalnego depozytu.

F: What impact do you consider that a standardised risk warning (applying to retail clients only) would have on your business? Please describe and explain any one-off or ongoing costs or benefits.

Wystandaryzowanie komunikatu ostrzegającego o ryzyku zdaniem Izby przyczyni się do poprawy świadomości inwestycyjnej klientów detalicznych zwiększając równocześnie poziom transparentności i zaufania do europejskich firm inwestycyjnych. Takie działania zwiększą ochronę klienta detalicznego. Precyzyjny komunikat mógłby być wizytówką wyróżniającą jakościowo europejskie firmy inwestycyjne, działające w oparciu o wyższe standardy ochrony klientów od firm z innych obszarów regulacyjnych, gdzie ochrona klientów jest niska.

Trzeba tu podkreślić, że polskie firmy inwestycyjne od dawna rzetelnie informują o ryzyku inwestycyjnym, a zatem wpływ regulacji ESMA z tego zakresu byłby neutralny dla polskiego rynku.

Ponadto Izba jest zdania, że w celu zwiększenia świadomości i poprawy reputacji rynku, wskazane byłoby wprowadzenie jednolitych europejskich regulacji, które zwiększą transparentność rynku, na wzór tych wprowadzonych w Polsce. Do takich zaliczyć można regularne kwartalne informowanie o zyskowności klientów w firmach inwestycyjnych.

Polskie domy maklerskie będące członkami Izby Domów Maklerskich, w ramach podnoszenia standardów rynkowych i w celu zwiększenia ochrony klientów detalicznych, przyjęły *Standardy Dobrych Praktyk Komunikacji i Działań Marketingowych na rynku OTC*. Kodeks określa zasady działań marketingowych, w tym precyzuje komunikat o ryzyku. Przyjęty przez członków Izby Kodeks definiuje również szczegółowo parametry przekazu, np. wielkość przestrzeni na banerze lub czas trwania komunikatu.

Mając na względzie powyższe, Izba popiera postulat wystandaryzowania komunikatu ostrzegającego o ryzyku, a także inne działania podnoszące świadomość i poprawiające ochronę klientów detalicznych na rynku CFDs.

G: Please provide evidence on the proportion of retail clients that use these products for hedging purposes and how the suggested measures will affect them.

Izba Domów Maklerskich to największa niezależna samorządowa organizacja środowiska pracodawców domów i biur maklerskich w Polsce, zrzeszająca 22 członków, którzy posiadają ponad 77% udziału lokalnych członków GPW w obrocie akcjami, ponad 98% udziału w obrocie obligacjami oraz ponad 97% udziału w obrocie kontraktami terminowymi.

Z informacji uzyskanych od członków Izby wynika, że niewielka część klientów (do 5%) wykorzystuje rynek CFD do hedgingu ryzyka. Kontraktami CFD w tym celu posługują się małe podmioty: małe i mikro - przedsiębiorstwa. Dokonują one transakcji o niewielkich wartościach, które nie są możliwe do wykonania na giełdzie lub w bankach. W szczególności hedgują oni:

- ryzyko walutowe,
- ryzyko surowcowe,
- ryzyko wahań cenowych niektórych metali i kruszców.

Przyjmując ponadto należy, że niektórzy z inwestorów dokonują na rynku CFD hedgingu ryzyka związanego z posiadaną ekspozycją na rynku kapitałowym. Klienci ci wykorzystują możliwości, jakie daje rynek CFD w zakresie zajmowania krótkich pozycji w instrumentach opartych o notowania akcji. Posługują się również kontraktami CFD opartymi o notowania indeksów giełdowych traktując je, jako tańszą alternatywę dla kontraktów giełdowych.

H: What impact do you consider that a prohibition on providing binary options to retail clients would have on your business? Please describe and explain any one-off or ongoing costs or benefits.

I: What impact do you consider that the envisaged measures would have on retail investors?

Izba uważa za konieczne działania, które doprowadzą do uregulowania tego rynku i zwiększą ochronę klienta detalicznego.

J. Do you believe that specific restrictions concerning CFDs in cryptocurrencies should be introduced? In particular, what impact do you consider that assigning a leverage limit of 5:1 to such CFDs would have on firms' business and / or any expected additional benefits for retail clients? How would such an impact compare to that from the possible alternatives of lower leverage limits such as 2:1 or 1:1, or a prohibition on the sale, marketing and distribution of such CFDs? Please describe and explain any one-off or ongoing costs or benefits.

Izba wskazuje na konieczność regulacji rynku kryptowalut, który staje się bardziej popularny. W Polsce dzienne obroty w latach 2016 – 2017 wzrosły o 1450 proc. W sierpniu 2017 r. szacowano, że średniodzienna wartość obrotu zbliża się do poziomu 50 mln złotych¹. W okresie od października 2016 r. do października 2017 r. skumulowana wartość obrotów na giełdach kryptowalutowych w Polsce wyniosła 5,5 mld zł.

Pomimo skali i dużej dynamiki wzrostu rynek ten nie jest objęty nadzorem instytucji państwowych. Podmioty dokonujące obrotu kryptowalutami nie podlegają kontroli KNF, a środki pieniężne zgromadzone w nich nie są objęte gwarancjami Bankowego Funduszu Gwarancyjnego (BFG). Dalszy brak stosownych regulacji rynku kryptowalut stwarza istotne ryzyka jego uczestnikom, np.: oszustwa, piramidy finansowej oraz ryzyka związane z bankrutem podmiotu prowadzącego obrót kryptowalutami.

W obecnym stanie prawnym rynek ten stwarza niebezpieczeństwo dla inwestorów i zagraża wiarygodności regulowanego rynku instrumentów finansowych.

W tym kontekście handel kontraktami CFD na kryptowaluty odbywający się w licencjonowanych firmach inwestycyjnych jest o wiele bardziej bezpieczny, niż na nielicencjonowanych rynkach i tzw. giełdach nieposiadających regulacji. W zakresie regulacji dźwigni powinien on podlegać tym samym przepisom prawnym co rynek CFD.

¹ Źródło: Raport „Stan rynku kryptowalut w Polsce oraz możliwe przychody podatkowe budżetu państwa”; <https://www.gov.pl/documents/31305/436699/Stan+rynku+kryptowalut+w+Polsce.pdf/ceb489cf-aaf5-fdef-fb04-62724e1b62b9>