



Piotr Sobków
Członek Zarządu
Izba Domów Maklerskich
ul. Kopernika 17
00-359 Warszawa

Rafał Mikusiński
Zastępca Przewodniczącego
Komisja Nadzoru Finansowego
pl. Powstańców Warszawy 1
00-030 Warszawa

Warszawa, 6 czerwca 2019 r.

Dotyczy: ESMA interwencja produktowa - prośba o pilne spotkanie ws. interwencji krajowej w zakresie rynku CFD, w tym statusu klienta doświadczonego, w związku z ujawnioną propozycją cypryjskiego organu nadzoru CySEC

Szanowny Panie Przewodniczący,

w związku z opublikowanym 30 maja br. dokumentem konsultacyjnym cypryjskiego organu nadzoru (CySEC)¹ i planowanym wprowadzeniem interwencji krajowej dotyczącej rynku CFD zgodnie z założeniami European Securities and Markets Authority (ESMA), Izba Domów Maklerskich jako organizacja zrzeszająca domy i biura maklerskie w Polsce, wskazuje, że działania CySEC są kierunkowo zbieżne z trwającymi w KNF pracami nad stworzeniem kategorii „klienta doświadczonego”. W prowadzonych obecnie konsultacjach CySEC uwzględnia wprowadzenie nowej kategorii klienta, tożsamej z zaproponowaną przez KNF kategorią „klienta doświadczonego”.

Proponowane przez CySEC rozwiązania mogą doprowadzić do zmiany strukturalnej na europejskim rynku CFD. Propozycje zawarte w projekcie cypryjskiej interwencji krajowej faworyzują firmy z tego rynku, kosztem konkurencyjności polskich firm inwestycyjnych.

Znajdujemy się więc w kluczowym momencie dla rynku CFD. Mając na względzie rozwój krajowej branży domów maklerskich i bezpieczeństwo Inwestorów, kluczowe jest wypracowanie rozwiązań korzystnych dla dalszego rozwoju polskiego rynku CFD.

Przyjęcie przez Polskę rozwiązań unijnych 1:1, bez uwzględnienia specyfiki krajowego rynku działa ze szkodą dla polskich klientów oraz przyczynia się do obniżenia konkurencyjności krajowych firm inwestycyjnych. Rozwiązania wprowadzone przez ESMA nie adresują realnych wyzwań rynku i potrzeb inwestorów indywidualnych działających na krajowym rynku produktów CFD, a tym samym nie prowadzą do zwiększenia bezpieczeństwa inwestycyjnego i ochrony klientów.

W strategii dla rynku kapitałowego SRRK opublikowanej przez Ministerstwo Finansów wyzwania związane z nadmiernymi regulacjami to jedno z kluczowych wyzwań wymagających pilnej zmiany. W odniesieniu do powyższego, przyjęcie obecnych rozwiązań interwencji produktowej ESMA, bez uwzględnienia rekomendacji branży, wpisuje się w szeroko podnoszony problem goldplatingu. W związku z tym kalibracja interwencji krajowej jest podstawą dalszego rozwoju rynku i bezpieczeństwa krajowych klientów detalicznych.

Od grudnia 2018 roku Izba Domów Maklerskich wraz z Departamentem Firm Inwestycyjnych Komisji Nadzoru Finansowego **prowadzą prace związane z kalibracją interwencji krajowej**. W trakcie wspólnych konsultacji udało się wypracować kilka ważnych kluczowych dla dalszego rozwoju rynku rozwiązań, takich jak np. stworzenie podkategorii klienta doświadczonego. W założeniach analizowanych przez Izbę i KNF, do grupy klientów doświadczonych mogliby zostać zakwalifikowani Ci klienci detaliczni, którzy wykażą się odpowiednim doświadczeniem inwestycyjnym, zrealizowanym obrotem oraz wiedzą. W tym kontekście trzeba podkreślić istnienie takich precedensów: w innych krajach rynku unijnego, np. na Cyprze, analogiczna grupa klientów może zostać uznana za klientów profesjonalnych, natomiast polskie przepisy prawne uniemożliwiają ich reklasyfikację.

¹ <https://www.cysec.gov.cy/CMSPages/GetFile.aspx?guid=efb41dd3-9c23-42fc-b057-c5edcd389226>



W związku ze stanowiskiem KNF, uzyskanie w Polsce statusu klienta profesjonalnego jest trudniejsze niż w innych krajach UE, m.in. z powodu traktowania wartości depozytu zabezpieczającego jako wartości transakcji. Tu także polskie rozwiązania są bardziej restrykcyjne niż w innych krajach, co działa ze szkodą dla krajowego rynku.

Izba Domów Maklerskich zwracała również **uwagę, że interwencja ESMA już przyczynia się do ucieczki klientów do firm inwestycyjnych spoza Unii Europejskiej, gdzie ich ochrona jest znacznie mniejsza.** Izba Domów Maklerskich (IDM), zwracała uwagę wielokrotnie w pismach do MF i KNF, że na polskim rynku pojawiły się już pierwsze zagraniczne podmioty maklerskie spoza Unii Europejskiej oferujące krajowym klientom detalicznym konkurencyjne warunki transakcyjne na rynku forex. Podmioty te nie stosują się do regulacji unijnych, w tym interwencji ESMA, i ich działania są prawdopodobnie niezgodne z krajowym prawem. Podmioty te poprzez wzmożone internetowe kampanie reklamowe, będą oferować europejskim klientom detalicznym konkurencyjne warunki transakcyjne na rynku OTC, zachęcając do skorzystania z ich oferty usług i przeniesienia tam swojego rachunku.

Według badań Izby przeprowadzonych wraz ze środowiskami inwestorów, **połowa aktywnych i doświadczonych traderów, po wprowadzeniu interwencji produktowej ESMA, zdecydowała o przeniesieniu swojego rachunku maklerskiego do kraju spoza UE.** Z krajowego rynku uciekli najbardziej aktywni klienci – inwestorzy świadomi i doświadczeni, którzy nie byli w stanie skalibrować swoich strategii do wymogów narzuconych przez ESMA. To właśnie szczególnie na tej grupie klientów zależy polskim firmom inwestycyjnym i to dla nich chcielibyśmy stworzyć kategorię klienta doświadczonego.

Negatywne konsekwencje interwencji produktowej już są w Polsce odczuwane również poprzez znaczący spadek obrotów krajowych firm inwestycyjnych. Członkowie IDM raportowali do UKNF, że **obroty na instrumentach CFD spadły średnio o 50% w pierwszych miesiącach obowiązywania interwencji.** Bieżące wyniki niektórych domów maklerskich notowanych na GPW wskazują na bardzo istotny spadek dochodów, co jest konsekwencją obowiązujących przepisów

IDM zwraca uwagę Urzędowi, że przygotowywana obecnie interwencja krajowa będzie miała przełomowe znaczenie dla przyszłości rynku CFD w Polsce i konkurencyjności krajowych domów maklerskich. Ostatnie miesiące na rynku, po wprowadzeniu interwencji ESMA, pokazały w wielu aspektach brak skuteczności działania interwencji. Co więcej, interwencja ujawniła, zgodnie z wcześniejszymi obawami, ryzyka arbitrażu regulacyjnego, odpływu klientów do podmiotów działających poza UE i osłabiła krajowe firmy maklerskie, które nie mogą konkurować ofertą z zagranicznymi firmami. Dalsze ograniczenie konkurencyjności krajowej branży naraża krajowych klientów na większe ryzyka inwestycyjne związane z korzystaniem z oferty podmiotów spoza nadzoru KNF. Izba stoi na stanowisku, że celem interwencji krajowej KNF powinna być skuteczna ochrona klienta detalicznego, przy zapewnieniu przepisów umożliwiającą konkurencyjną działalność krajowych firm inwestycyjnych w Polsce i na terenie UE.

Mamy nadzieję, że uwzględniając dotychczasowe prace oraz wypracowane rozwiązania, Urząd podejmie dalsze pilne rozmowy z krajową branżą domów maklerskich w celu kalibracji interwencji produktowej. Biorąc pod uwagę fakt, że rynek cypryjski jest największym konkurentem rynku polskiego, rozwiązania interwencji krajowej powinny być konkurencyjne do tych zaproponowanych przez cypryjskiego regulatora. Dlatego postulujemy o wstrzymanie ogłoszenia decyzji dotyczącej interwencji krajowej do czasu przedstawienia propozycji przez CySEC.

Mając to na względzie, prosimy o pilne spotkanie (przed 11 czerwca 2019 roku) z Panem Przewodniczącym celem przedstawienia szczegółowych argumentów. Wyrażamy wolę pełnej współpracy z Państwem, w interesie klientów detalicznych i całego rynku finansowego w Polsce.

Łączę wyrazy szacunku,

Piotr Sobków
Członek Zarządu Izby Domów Maklerskich



ZAŁĄCZNIK

PISMO IDM do KNF z 14 grudnia 2018 r. – szczegółowe uwagi i propozycje

Dotyczy: Uwagi do decyzji ESMA ws. interwencji produktowej.

1. Ochrona początkowego depozytu zabezpieczającego – ograniczenie poziomu dźwigni finansowej

IDM stoi na stanowisku, że wprowadzone przez ESMA ograniczenie dźwigni finansowej nie adresuje realnych wyzwań rynku oraz potrzeb inwestorów indywidualnych, a tym samym nie prowadzi do zwiększenia bezpieczeństwa inwestycyjnego i ochrony klientów detalicznych. Wobec tego interwencja nie spełniła swojego celu, jakim była poprawa bezpieczeństwa klientów na rynku CFD.

Przedłużając interwencję produktową, ESMA nie wskazała w jakim stopniu jej działania wpłynęły na wyniki klientów. Nie są dostępne dane, które wskazywałyby, że wprowadzenie limitów dźwigni finansowej skutkuje mniejszymi stratami inwestorów. Według danych raportowanych zgodnie z wytycznymi KNF, zmienność wyników osiąganych przez inwestorów z kwartału na kwartał w większości kategorii mieści się w dotychczasowych przedziałach, zatem należy przyjąć że to warunki rynkowe, a nie regulacje, są głównym czynnikiem kształtującym te wartości. Poddaje to pod wątpliwość skuteczność interwencji ESMA, której celem była poprawa bezpieczeństwa klientów na rynku CFD. Dodatkowo, członkowie IDM raportują, że w wyniku wprowadzonych limitów maksymalnej dźwigni, ich obroty spadły blisko o 50%. Restrykcyjne regulacje doprowadziły do tego, że część obrotów klientów może być realizowana przez brokerów, którzy nie podlegają ograniczeniom ESMA i oferują lepsze warunki transakcyjne. W dłuższym terminie prowadzi to do pogorszenia pozycji konkurencyjnej tych brokerów, którzy podlegają interwencji ESMA, w tym m.in. polskich domów maklerskich.

W ocenie IDM wprowadzenie tak restrykcyjnych limitów dźwigni mogło doprowadzić do arbitrażu regulacyjnego i odpływu grupy najbardziej aktywnych klientów poza granice Unii Europejskiej. Dodatkowo wzmożona aktywność marketingowa brokerów spoza UE także wpłynęła na decyzję klientów o zmianie jurysdykcji prawnej. W mediach społecznościowych (forum Trading Jam Session – największa w Polsce organizacja branżowa zrzeszająca aktywnych traderów), jednym z najważniejszych wątków dyskusji jest znalezienie brokera spoza Unii. Zdaniem IDM migracja klientów z Polski do krajów spoza UE, może doprowadzić do problemów związanych z brakiem należytej ochrony inwestorów oraz znacznie uszczuplić wpływy z podatków państw UE.

Wprowadzone interwencją ESMA ograniczenie dźwigni finansowej nie uwzględnia wahań parametru zmienności rynkowej aktywów bazowych, który odgrywa kluczową rolę w końcowych wynikach klientów. ESMA, ze względu na zmienność instrumentów finansowych, dokonywała zmian w kategoriach instrumentów bazowych, podporządkowanych danej dźwigni. Dokonano m. in. reklasyfikacji kontraktów CFD na EuroSTOXX50 i CFD na NASDAQ-100 do klasy aktywów głównych indeksów. **W opinii członków IDM wartość maksymalnego lewara powinna być zbliżona do wartości lewara dostępnego dla analogicznych instrumentów na rynkach regulowanych oraz powiązana ze zmiennością rynkową danego instrumentu bazowego.**

Istotną kwestią w dyskusji o wysokości dźwigni finansowej jest również arbitraż międzyrynkowy, który wynika z różnych stawek depozytów zabezpieczających na takie same instrumenty bazowe notowane na różnych rynkach (rynk giełdowe vs. rynek OTC). W większości przypadków wysokość dopuszczalnej maksymalnej dźwigni finansowej jest wyższa na rynkach regulowanych, nie objętych interwencją produktową ESMA. Przy uwzględnieniu takiej samej specyfikacji kontraktu CFD i kontraktu futures mamy sytuację, gdzie wymagania depozytowe dla instrumentów CFD są kilkadziesiąt razy wyższe niż dla identycznych kontraktów futures, przy czym oba rodzaje instrumentów są dostępne dla klienta detalicznego. Największa rozbieżność występuje na kontraktach CFD, gdzie bazowym instrumentem są pary walutowe i obligacje. Na przykład, na giełdzie CME wymagania depozytowe dla kontraktu futures opartego o kwotowania kursu EUR/PLN wynoszą 1,55%, podczas gdy depozyt wymagany na rynku CFD wynosi 5%. Dla głównej pary walutowej giełda CME wymaga depozytu niższego o połowę



w porównaniu z wymogami ESMA, co oznacza możliwość handlu z dźwignią ponad 60:1 wobec 33:1, obowiązującego dla kontraktu CFD. Średnia, dostępna dźwignia na rynku giełdowym dla tej klasy instrumentów (pary walutowe) wynosi 47:1 i jest prawie dwukrotnie wyższa niż obowiązująca na rynku instrumentów CFD. Innym przykładem może być kontrakt CFD na 2 letnie obligacje Niemiec, którego zawarcie wymaga blisko 100-krotnie wyższego depozytu w porównaniu z rynkiem futures. Decyzją ESMA, depozyt początkowy wymagany przy otwarciu kontraktu CFD na obligacje wynosi 20%, podczas gdy średnia na rynku giełdowym to zaledwie 1%.

Wprowadzone przez ESMA procentowe wartości depozytu zabezpieczającego na niektóre kontrakty CFD są niewspółmiernie wysokie w porównaniu do tych samych instrumentów – kontraktów futures notowanych na giełdach. IDM postuluje o przybliżenie stawek wartości depozytów zabezpieczających dla kontraktów CFD do poziomu stawek depozytowych obowiązujących na rynku regulowanym. W opinii IDM należałoby wprowadzić następujące zmiany w poszczególnych kategoriach instrumentów bazowych:

- obniżenie stawek wartości początkowej depozytu zabezpieczającego o połowę, czyli do poziomu ok. 1,66% (główne pary walutowe) i 2,5% (pozostałe pary walutowe, m.in. złotówka) dla kontraktów CFD, w których instrumentem bazowym są wskazane notowania par walutowych (Załącznik nr 1);
- zrównanie stawek depozytów zabezpieczających do poziomu 5% wartości nominalnej dla kontraktów CFD, w których instrumentem bazowym są indeksy akcyjne wymagające obecnie depozytu w wysokości 10% wartości nominalnej kontraktu, np. CFD na indeks akcyjny giełdy warszawskiej (Załącznik nr 2);
- zrównanie stawek depozytu zabezpieczającego do poziomu 5% wartości nominalnej dla kontraktów CFD, w których instrumentem bazowym są towary, a dla złota do poziomu 3% (Załącznik nr 3);
- obniżenie stawek wartości początkowej depozytu zabezpieczającego do poziomu 1% dla wszystkich kontraktów CFD, w których instrumentem bazowym są notowania obligacji (Załącznik nr 4);

W interesie klienta i całego rynku, IDM skłania się również ku rozwiązaniom, które łączą wysokość dźwigni z doświadczeniem klienta. Tego rodzaju rozwiązanie chroni niedoświadczonych inwestorów, jednocześnie dając doświadczonym uczestnikom rynku możliwość efektywnego zarządzania inwestycjami. **IDM postuluje o zdefiniowanie pojęcia Klienta Doświadczonego. Klient ten byłby objęty analogiczną ochroną do klientów detalicznych, a jednocześnie miałby możliwość składania dwukrotnie niższych depozytów zabezpieczających w porównaniu z obowiązującymi obecnie – wprowadzonymi na mocy interwencji produktowej ESMA.**

IDM za Klienta Doświadczonego proponuje uznać klienta, który łącznie spełnia warunki:

- posiada rachunek otwarty dłużej niż 1 rok (12 miesięcy kalendarzowych),
- wykonał dotychczas minimum 40 transakcji (liczba transakcji wynika z przepisów stosowanych przez ESMA).

Ponadto IDM zwraca uwagę, że klienci zazwyczaj nie stosują maksymalnej dźwigni, ale chcą mieć do niej prawo, ponieważ dzięki temu nie muszą utrzymywać wysokiego stanu środków pieniężnych na rachunku maklerskim. Zmiany wysokości dźwigni mają zasadnicze znaczenie dla inwestorów, jak również dla branży biur maklerskich. Pogarszające się wyniki ich działalności powinny być argumentem do tworzenia konkurencyjnych warunków, umożliwiających rywalizację o klientów na wspólnym rynku europejskim i poza nim w oparciu o stabilne zasady prawne. Analizy wskazują, że restrykcyjne regulacje rynku CFD i obniżanie maksymalnej dźwigni prowadzą do ograniczenia konkurencyjności branży.

2. Automatyczne zamknięcie wskutek spadku wartości depozytu zabezpieczającego poniżej określonego poziomu

Izba akceptuje wprowadzoną zasadę zamknięcia dla całego rachunku (*per account*), po osiągnięciu poziomu 50%, całkowitej wartości środków stanowiących depozyt zabezpieczający. Zwracamy uwagę, że już na etapie konsultacji propozycji ESMA, poparliśmy tę zasadę, a niektórzy członkowie IDM wprowadzili ją dobrowolnie jeszcze przez okresem obowiązywania interwencji.

IDM sprzeciwia się wprowadzeniu mechanizmu zamknięcia pozycji dla każdej pozycji na rachunku z osobna (*per position*).



Zasada *per account* jest akceptowalna, o ile dotyczy całego rachunku, czyli zapewnia zamykanie jednej lub większej liczby transakcji CFD po to, aby wartość rachunku nie spadła poniżej 50% wartości początkowego depozytu znajdującego się na rachunku klienta. Wartość depozytu do tych celów oznacza środki na rachunku wraz z niezrealizowanymi zyskami netto z otwartych pozycji CFD znajdującymi się na rachunku. Platformy transakcyjne wykorzystywane przez firmy inwestycyjne nie posiadają mechanizmów umożliwiających inną egzekucję mechanizmu zamknięcia. Podczas konsultacji, Izba zwracała uwagę, że wprowadzenie mechanizmu *per position* wymuszałoby na inwestorach konieczność zawierania transakcji z maksymalną dopuszczalną dźwignią finansową, uniemożliwiając zarządzanie poziomem jej wykorzystania. Dodatkowo, zamykanie pozycji dla każdej pozycji rachunku osobno, uniemożliwiałoby stosowanie niektórych strategii transakcyjnych i wymagałoby od inwestorów ciągłego monitorowania pozycji, ponieważ nie mogliby oni już polegać na niektórych stosowanych przez nich zabezpieczeniach.

3. Ochrona przed ujemnym saldem

Izba postrzega postulat ochrony przed ujemnym saldem jako ważny element bezpieczeństwa klienta. 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.

Wątpliwości wzbudza zasada ochrony przed ujemnym saldem w przypadku klientów posiadających kilka rachunków maklerskich w tej samej firmie inwestycyjnej. W celu uporządkowania zasady działania tego mechanizmu ochrony, należałoby odnosić go nie do pojedynczego rachunku maklerskiego a do klienta. Takie podejście mogłoby zapobiec sytuacjom, w których jeden klient, posiadając kilka rachunków, będzie zawierał na nich pozycje przeciwstawne z maksymalnym lewarem.

4. Ostrzeżenia o ryzyku

Wystandaryzowany komunikat ostrzegający o ryzyku, zdaniem Izby, przyczynia 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 jest wizytówką wyróżniającą jakościowo europejskie firmy inwestycyjne, działające w oparciu o wyższe standardy ochrony klientów od firm z innych obszarów regulacyjnych, gdzie ochrona klientów jest niższa niż w UE.

Zdaniem niektórych członków Izby, ostrzeżenie o ryzyku powinno być stosowane również wobec innych instrumentów, których charakterystyka inwestycyjna jest podobna do CFD i są one dostępne dla klientów detalicznych, m.in. kontrakty dostępne na giełdach.

Zaznaczamy jednocześnie, że firmy inwestycyjne postulują o wprowadzenie skróconego komunikatu ostrzeżenia o ryzyku do zastosowania w marketingu internetowym.

5. Zakaz oferowania korzyści pieniężnych i niepieniężnych

Izba stoi na stanowisku, że firmy inwestycyjne powinny unikać wprowadzania świadczeń zachęcających klientów lub potencjalnych klientów do zwiększonego zaangażowania środków 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 uznać oferowanie klientom lub potencjalnym klientom wszelkiego rodzaju atrakcyjnych, wartościowych, lecz trudno osiągalnych świadczeń pieniężnych lub niepieniężnych (tzw. bonusów) w zamian za osiągnięty w danym okresie zysk, często korelowany również z wysokością wpłat na rachunek pieniężny lub wolumenem zawartych transakcji.

Jednocześnie, w oczywisty sposób, należy przymować odmienną kwalifikację 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).



We wskazanej interwencji produktowej ESMA, należałoby podkreślić również 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.

6. Zakaz oferowania opcji binarnych

IDM akceptuje zakaz oferowania opcji binarnych klientom detalicznym nie posiadającym doświadczenia.

7. Definicje instrumentów finansowych

Izba akceptuje definicje instrumentów finansowych zaproponowane przez ESMA.

Dodatkowo IDM, zwraca uwagę, że na polskim rynku pojawiają się zagraniczne podmioty maklerskie spoza Unii Europejskiej, oferujące krajowym klientom detalicznym konkurencyjne warunki transakcyjne na rynku forex. Podmioty te nie stosują się do regulacji unijnych, w tym interwencji ESMA i ich działania są prawdopodobnie niezgodne z krajowym prawem. IDM, pismami z dnia 14 czerwca, 31 lipca, 29 sierpnia, 20 września i 15 listopada br., informowała Ministerstwo Finansów i Komisję Nadzoru Finansowego, że rynek krajowy stał się atrakcyjny dla firm spoza UE, które nie zastosują się do przepisów interwencji produktowej ESMA. **Podmioty te, poprzez wzmożone internetowe kampanie reklamowe oferują europejskim klientom detalicznym konkurencyjne warunki transakcyjne na rynku OTC, zachęcając do skorzystania z ich oferty usług i przeniesienia tam swojego rachunku.**

Załączniki:

Załącznik nr 1

Instrument bazowy wg ESMA - pary walutowe	Depozyt zabezp. ESMA	Depozyt zabezp. giełda CME	Maksymalna dźwignia CFD	Maksymalna dźwignia na giełdzie	Różnica w proc. na niekorzyść CFD	Postulat działań dot. CFD
EUR/PLN	5.00	1.55	20:1	65:1	323%	Obniżenie depozytu zabezp. ESMA o połowę - uspołnienie z depozytami na giełdach
AUD/USD	5.00	1.76	20:1	57:1	284%	
NZD/USD	5.00	2.06	20:1	49:1	243%	
USD/PLN	5.00	2.43	20:1	41:1	206%	
EUR/USD	3.33	1.63	30:1	61:1	204%	
USD/JPY	3.33	1.63	30:1	61:1	204%	
EUR/PLN	5.00	2.80 (GPW)	20:1	36:1	179%	
EUR/JPY	3.33	1.87	30:1	53:1	178%	
EUR/GBP	3.33	2.04 (EUREX)	30:1	49:1	163%	
EUR/CHF	3.33	2.21	30:1	45:1	151%	
USD/CHF	3.33	2.40	30:1	42:1	139%	
	Średni depozyt	2.0				
	Dostępna średnia dźwignia	50:1				

Załącznik nr 2

Instrument bazowy wg ESMA - indeks akcyjny	Depozyt zabezp. ESMA	Depozyt zabezp. giełda CME	Maksymalna dźwignia CFD	Maksymalna dźwignia na giełdzie	Różnica w proc. na niekorzyść CFD	Postulat działań dot. CFD
--	----------------------	----------------------------	-------------------------	---------------------------------	-----------------------------------	---------------------------



Izba Domów Maklerskich

Indeks MSCI Emerging Markets	10	5.37	10:1	19:1	186%	Zrównanie stawek proc. depozytu zabezp. ESMA do poziomu 5% -taki sam poziom jak w przypadku głównych indeksów. Depoz. CME nie różną się znacząco od wskazanego poz.
Indeks giełdy w Szwajcarii (SMI)	10	5.93	10:1	17:1	169%	
Indeks giełdy Warszawskiej (WIG 20)	10	6.80	10:1	15:1	147%	
Indeks giełdy w Amsterdamie (AEX)	10	6.84	10:1	15:1	146%	
Indeks Hang Seng giełdy w Hong Kongu	10	7.98	10:1	13:1	125%	
Indeks akcyjny (EUROSTOXX 600)	10	7.99	10:1	13:1	125%	
Indeks Hang Seng China Enterprises giełdy w Hong Kongu	10	8.04	10:1	12:1	124%	
	Średni depozyt giełdowy	6.99				

Załącznik nr 3

Instrument bazowy wg ESMA - towary	Depozyt zabezp. ESMA	Depozyt zabezp. giełda CME	Maksymalna dźwignia CFD	Maksymalna dźwignia na giełdzie	Różnica w proc. na niekorzyść CFD	Postulat działań dot. CFD
Kukurydza	10	4.21	10:1	24:1	238%	Zrównanie stawek proc. depozytu zabezpieczające go do poziomu 5 proc. – poziom zbliżony do średnich depozytów giełdowych
Platyna	10	4.34	10:1	23:1	230%	
Miedź notowana w Nowym Jorku	10	4.51	10:1	22:1	222%	
Pallad	10	4.76	10:1	21:1	210%	
Pszenica	10	4.81	10:1	21:1	208%	
Srebro	10	4.97	10:1	20:1	201%	
Olej napędowy	10	5.17	10:1	19:1	193%	
Bawełna	10	6.63	10:1	15:1	151%	
Kawa	10	7.06	10:1	14:1	142%	
Ropa BRENT	10	7.67	10:1	13:1	130%	
Cukier	10	7.69	10:1	13:1	130%	
Ropa WTI	10	7.69	10:1	13:1	130%	
Sok pomarańczowy	10	7.78	10:1	13:1	129%	
Złoto	5	2.72	20:1	37:1	184%	
	Średni dep. giełdowy	5.71				

Załącznik nr 4



Instrument bazowy wg ESMA - obligacje	Depozyt zabezp. ESMA	Depozyt zabezp. giełda CME	Maksymalna dźwignia CFD	Maksymalna dźwignia na giełdzie	Różnica w proc. na niekorzyść CFD	Postulat działań dot. CFD
Obligacje 2 - letnie Niemiec	20	0.22	5:1	455:1	9091%	Istotne obniżenie stawek proc. depozytu zabezpieczającego do poziomu 1%
Obligacje 5 - letnie Niemiec	20	0.69	5:1	145:1	2899%	
Obligacje 10 - letnie USA	20	0.87	5:1	114:1	2287%	
Obligacje 10 - letnie Niemiec	20	1.30	5:1	77:1	1538%	
Obligacje 10 - letnie Francji	20	1.43	5:1	70:1	1399%	
Obligacje 10 - letnie UK	20	1.58	5:1	63:1	1266%	
	Średni depozyt giełdowy	1.02				