

***WYBRANE OBOWIĄZKI FIRM
INWESTYCYJNYCH WYNIKAJĄCE Z WEJŚCIA
W ŻYCIE NOWELIZACJI USTAWY O OBROTCIE,
IMPLEMENTUJĄCEJ PRZEPISY DYREKTYWY
MIFID II DO POLSKIEGO PORZĄDKU
PRAWNEGO***

KNF

CEDUR
Centrum Edukacji dla
Uczestników Rynku

Elżbieta Lech

Edyta Kniaziowska-Bryk

Departament Firm Inwestycyjnych

25 luty 2019 r.

WYMOGI W ZAKRESIE ZACHĘT

Jedną z kluczowych zmian, wprowadzonych przez MiFID II są ograniczenia w zakresie przyjmowania przez dystrybutorów tzw. „zachęt” oraz wprowadzenie znacznie szerszego zakresu ujawnień dla klienta w zakresie przyjmowanych i przekazywanych zachęt.

Ustawa o obrocie (art. 83d ust. 1) wprowadza generalną regułę, zgodnie z którą firma inwestycyjna, w związku ze świadczeniem usługi maklerskiej, **nie może przyjmować ani przekazywać jakichkolwiek świadczeń pieniężnych, w tym opłat i prowizji, ani jakichkolwiek świadczeń niepieniężnych.**

Powyższemu zakazowi nie podlegają (art. 83d ust. 1 Ustawy o obrocie):

- 1) świadczenia pieniężne lub niepieniężne przyjmowane od klienta lub od osoby działającej w jego imieniu oraz świadczenia pieniężne lub niepieniężne przekazywane klientowi lub osobie działającej w jego imieniu;
- 2) świadczenia pieniężne lub niepieniężne przyjmowane lub przekazywane osobie trzeciej, które są niezbędne do wykonywania danej usługi maklerskiej na rzecz klienta, w szczególności:
 - a) koszty z tytułu przechowywania instrumentów finansowych klienta i środków pieniężnych powierzonych przez klienta,
 - b) opłaty pobierane przez podmiot organizujący system obrotu instrumentami finansowymi oraz opłaty za rozliczenie i rozrachunek transakcji,
- 3) świadczenia pieniężne i świadczenia niepieniężne inne niż określone w pkt 1 i 2 powyżej, jeżeli:
 - a) są one przyjmowane albo przekazywane w celu poprawienia jakości usługi maklerskiej świadczonej przez firmę inwestycyjną na rzecz klienta,
 - b) ich przyjęcie lub przekazanie nie ma negatywnego wpływu na działanie przez firmę inwestycyjną w sposób rzetelny i profesjonalny, zgodnie z zasadami uczciwego obrotu oraz zgodnie z najlepiej pojętymi interesami jej klienta,
 - c) informacja o świadczeniach, w tym o ich istocie i wysokości, a w przypadku gdy wysokość takich świadczeń nie może zostać oszacowana - o sposobie ustalania ich wysokości, została przekazana klientowi lub potencjalnemu klientowi w sposób rzetelny, dokładny i zrozumiały przed rozpoczęciem świadczenia danej usługi maklerskiej, przy czym warunek ten uznaje się za spełniony również w przypadku przekazania klientowi lub potencjalnemu klientowi informacji sporządzonej w formie ujednoliconej.

§ 7 rozporządzenia Ministra Finansów w sprawie trybu i warunków postępowania firm inwestycyjnych, banków, o których mowa w art. 70 ust. 2 ustawy o obrocie instrumentami finansowymi, oraz banków powierniczych („**Rozporządzenie**”) określa kryteria pozwalające na uznanie, że świadczenia pieniężne, w tym opłaty i prowizje, lub świadczenie niepieniężne mają na celu podniesienie jakości odpowiedniej usługi świadczonej na rzecz klienta lub potencjalnego klienta.

Podbieranie tych świadczeń jest dopuszczalne jeżeli:

- 1) są uzasadnione świadczeniem usługi dodatkowej lub usługi poprawiającej jakość usługi świadczonej na rzecz klienta lub potencjalnego klienta, które są proporcjonalne do poziomu otrzymanych świadczeń pieniężnych, w tym opłat i prowizji, lub świadczeń niepieniężnych, w szczególności:
 - a) świadczeniem usługi doradztwa inwestycyjnego w sposób zależny dotyczącej szerokiego zakresu odpowiednich instrumentów finansowych oraz dostępu do tych instrumentów, w tym odpowiedniej liczby instrumentów finansowych emitowanych lub wystawianych przez podmioty nienależące do tej samej grupy kapitałowej, do której należy firma inwestycyjna, lub przez podmioty niepozostające w bliskich powiązaniach z firmą inwestycyjną,
 - b) świadczeniem usługi doradztwa inwestycyjnego w sposób zależny w połączeniu z zaoferowaniem klientowi przeprowadzania co najmniej raz do roku oceny mającej na celu ustalenie, że instrumenty finansowe będące przedmiotem inwestycji klienta lub przedmiotem usługi doradztwa inwestycyjnego pozostawały odpowiednio dla klienta,
 - c) świadczeniem usługi doradztwa inwestycyjnego w sposób zależny w połączeniu z zaoferowaniem klientowi lub potencjalnemu klientowi innej usługi, która może być wartościowa dla klienta, w szczególności doradztwa w zakresie proponowanej optymalnej alokacji instrumentów finansowych oraz środków pieniężnych posiadanych przez klienta lub potencjalnego klienta,

- d) zapewnianiem dostępu, po konkurencyjnej cenie, do szerokiego zakresu instrumentów finansowych, które mogą spełniać potrzeby klienta lub potencjalnego klienta, w tym do odpowiedniej liczby instrumentów emitowanych lub wystawianych przez podmioty nienależące do tej samej grupy kapitałowej, do której należy firma inwestycyjna, lub przez podmioty niepozostające w bliskich powiązaniach z firmą inwestycyjną wraz z:
- zapewnieniem narzędzi przynoszących korzyści klientowi lub potencjalnemu klientowi, w tym zapewniających dostęp do obiektywnych informacji pomagających klientowi lub potencjalnemu klientowi w podejmowaniu decyzji inwestycyjnych lub umożliwiających im monitorowanie, kształtowanie i dostosowanie zakresu instrumentów finansowych będących przedmiotem jego inwestycji, lub
 - udostępnianiem okresowych sprawozdań na temat wyników oraz kosztów i opłat związanych z instrumentami finansowymi;
- 2) nie przynoszą bezpośredniej korzyści firmie inwestycyjnej, jej wspólnikom, pracownikom lub osobom pozostającym z firmą inwestycyjną w stosunku zlecenia lub innym stosunku prawnym o podobnym charakterze, nie przynosząc przy tym wymiernej korzyści danemu klientowi lub potencjalnemu klientowi;
- 3) są uzasadnione przyniesieniem bieżącej bądź ciągłej korzyści danemu klientowi lub potencjalnemu klientowi w związku z bieżącym przyjmowaniem lub przekazywaniem świadczeń pieniężnych, w tym opłat i prowizji, lub świadczeń niepieniężnych.

Opłata za przyjęcie i przekazanie zlecenia, co do zasady powinna być pobierana bezpośrednio od klienta.

Usługi dodatkowe lub usługi poprawiające jakość usług świadczonych na rzecz klientów, z tytułu których dystrybutor oczekuje otrzymania lub otrzymuje świadczenia pieniężne lub niepieniężne, muszą być **uzasadnione przynoszeniem bieżącej bądź ciągłej korzyści** danemu klientowi lub potencjalnemu klientowi w związku z bieżącym przyjmowaniem lub przekazywaniem świadczeń pieniężnych, w tym opłat i prowizji, lub świadczeń niepieniężnych.

Usługi te muszą być **obiektywnie użyteczne, przydatne dla klientów lub potencjalnych klientów dystrybutora a zarazem funkcjonalnie wiązać się z główną usługą**, jaką w tym przypadku jest przyjmowanie i przekazywanie zleceń, których przedmiotem są jednostki uczestnictwa.

Dystrybutor rozważając wprowadzenie konkretnej usługi dodatkowej lub usługi poprawiającej jakość usługi maklerskiej świadczonej na rzecz klienta powinien:

- (i) przeanalizować potencjalne zainteresowanie daną usługą,
- (ii) ustalić krąg zainteresowanych klientów lub potencjalnych klientów dystrybutora,
- (iii) ustalić poziom zainteresowania korzystaniem z tej usługi przez klientów lub potencjalnych klientów dystrybutora oraz
- (iv) ewentualnie hipotetyczny okres, przez który taka usługa mogłaby być faktycznie wykorzystywana przez klientów lub potencjalnych klientów.

Zakazane jest tworzenie przez dystrybutora usług o charakterze pozornym, sztucznym, co do których wyniki przeprowadzonych analiz wskazywałyby, że usługa dodatkowa będzie nieużyteczna lub, że w ramach racjonalnego założenia, w praktyce nie będzie cieszyła się adekwatnym zainteresowaniem klientów.

Za **niedopuszczalne** należy uznać praktyki, w których dystrybutor domagałby się przekazania lub otrzymywałby w szczególności z tytułu:

- 1) wdrożenia nowej funkcjonalności istniejącej aplikacji lub nowej aplikacji dedykowanej jedynie do klientów instytucjonalnych, i nie byłoby prawdopodobne, aby z takich rozwiązań mogli skorzystać lub skorzystali klienci detaliczni. W takim wypadku „zachęty” dla dystrybutora nie powinny być przekazywane, gdyż już z samego założenia takie aplikacje nie są dla klientów detalicznych dedykowane lub klienci detaliczni co do zasady nie będą mieć obiektywnej potrzeby bądź możliwości skorzystania z takiej usługi;
- 2) świadczenia usług podnoszących jakość usług świadczonych na rzecz klientów, ale dedykowanych ze względu na swoją charakterystykę do bardzo wąskiego grona odbiorców w ramach tej samej kategorii klientów, które obiektywnie mogą być wykorzystane tylko przez tych odbiorców, nawet jeśli potencjalnie istniałaby możliwość skorzystania z takich usług przez wszystkich klientów;
- 3) utworzenia narzędzi, których głównym celem byłoby przyniesienie korzyści dystrybutorowi, a nie klientom lub potencjalnym klientom, chociażby w bardzo ograniczonym stopniu takie narzędzia posiadały funkcjonalności podnoszące jakość usług świadczonych na rzecz klientów lub potencjalnych klientów. Innymi słowy, jeżeli dystrybutor zakupi lub utworzy np. rozbudowany system operacyjny, który w przeważającej części będzie obsługiwać jego bieżące potrzeby a jedynie w niewielkim lub marginalnym stopniu system ten będzie posiadać funkcjonalności podnoszące jakość usług świadczonych dla klientów, wówczas należy przyjąć, że nie ma podstaw do przekazania przez TFI „zachęt” na rzecz dystrybutora.

Kryterium obiektywnej użyteczności

Obiektywne badanie użyteczności danej usługi podnoszącej jakość usług świadczonych na rzecz klientów lub potencjalnych klientów powinno być przeprowadzane w ramach grupy klientów, którzy będą mieć możliwość dostępu do tej usługi oraz faktycznego skorzystania z niej. Nie będą mogły zostać uznane za obiektywnie uzasadniające pobieranie lub przekazywanie „zachęt”, usługi, których użyteczność lub przydatność zbadano tylko w ramach wąskiej tj. specjalnie wyselekcjonowanej grupy klientów, w taki sposób, że z dużym prawdopodobieństwem można by przyjąć, że osoby wchodzące w skład tej grupy będą zainteresowane taką usługą.

Przyjęcie zachęty przed uruchomieniem usługi

Nie jest wykluczone przekazywanie „zachęt” z tytułu usług dodatkowych, nowotworzonych, bądź znajdujących się na etapie wdrażania, o ile zostałyby przeprowadzone odpowiednie analizy uzasadniające ich wdrożenie. Należy zatem przyjąć, że TFI może przekazać „zachętę” celem sfinansowania narzędzia, którego wdrożenie realnie podniesie jakość usług świadczonych na rzecz klientów. Jednakże przed jej przekazaniem TFI powinno zweryfikować podstawy do przekazania środków w określonej wysokości, opierając się na wiarygodnym, udokumentowanym kosztorysie lub wycenie przygotowanej przez dostawcę usługi, przedstawionych przez dystrybutora, harmonogramie wdrożenia danego narzędzia, porównaniu ofert oraz szczegółowym opisie spełnienia warunków przyjęcia „zachęty”.

„**Gotowość**” do świadczenia określonych dodatkowych usług niewchodzących w zakres przedmiotowy usługi przyjmowania i przekazywania zleceń w odniesieniu do jednostek uczestnictwa może pod pewnymi warunkami zostać zakwalifikowana do grupy usług uzasadniających przekazanie „zachęt” dystrybutorowi, jeżeli dotyczy ona grupy czynności związanych z wykonywaniem uprawnień lub obowiązków wynikających z przepisów prawa lub statutu funduszu inwestycyjnego. Kwestia ta może przykładowo dotyczyć:

- 1) przyjmowania dyspozycji aktualizacji danych,
- 2) obsługi osób uposażonych i spadkobierców,
- 3) przyjmowaniu pełnomocnictw,
- 4) ustanowieniu blokady lub zastawu.

Niemniej jednak, każdorazowo przedmiotowa „gotowość” powinna być rygorystycznie oceniana w kontekście przesłanek wskazanych § 7 ust. 1 Rozporządzenia, a wysokość „zachęt” przyjmowanych przez dystrybutorów z tego tytułu powinna być ustalana w sposób uwzględniający historycznie obserwowaną ilość tego rodzaju czynności wykonywanych przez dystrybutora oraz nakłady faktycznie poniesione na ich wykonanie.

Klienci powinni mieć:

- a) pełną świadomość wysokości kosztów związanych ze świadczeniem przez dystrybutorów usług dodatkowych lub usług poprawiających jakość usług świadczonych przez dystrybutorów;
- b) realną możliwość decydowania o tym, z jakich usług dodatkowych lub usług poprawiających jakość oferowanych przez dystrybutorów będą korzystać, w tym również wpływania na poziom kosztów ponoszonych w związku z ich świadczeniem.

„Zachęty” powinny być pobierane jako ekwiwalent pewnych dodatkowych świadczeń spełnianych przez dystrybutorów na rzecz klienta (ewentualnie potencjalnego klienta), niestanowiących ze swej istoty *essentialia negotii* umowy klienta z dystrybutorem.

Ustalenia pomiędzy dystrybutorami oraz TFI w zakresie odpowiednio przyjmowania i przekazywania określonych świadczeń pieniężnych lub niepieniężnych nie mogą prowadzić w żadnym razie do automatycznego narzucenia ich klientowi, jako elementu obligatoryjnego w ramach relacji łączącej klienta z danym dystrybutorem.

Świadczenie przez dystrybutorów usług dodatkowych lub usług poprawiających jakość usługi świadczonej na rzecz klienta lub potencjalnego klienta np. udostępnienie aplikacji doradczej, rekomendacji, czy tworzenie portfeli modelowych w ramach prowadzenia działalności polegającej na przyjmowaniu i przekazywaniu zleceń w odniesieniu do jednego lub większej liczby instrumentów finansowych **nie może prowadzić do faktycznego wykonywania na rzecz tych klientów doradztwa inwestycyjnego**, w sytuacji gdy dany podmiot nie posiada zezwolenia na prowadzenie działalności maklerskiej w tym zakresie.

Zakwalifikowanie, działań dystrybutora do grupy usług, które mogą uzasadniać wypłatę „zachęt” nie może samo w sobie uzasadniać świadczenia przez podmiot nieuprawniony doradztwa inwestycyjnego względem klientów.

Usługi dodatkowe lub usługi poprawiające jakość usługi świadczonej na rzecz klienta lub potencjalnego klienta, powinny być proporcjonalne do poziomu otrzymanych świadczeń pieniężnych. Zakazane jest przyjmowanie przez dystrybutora „zachęt”, przewyższających wartość usług dodatkowych lub usług poprawiających jakość usługi świadczonej na rzecz klienta lub potencjalnego klienta.

Kryterium kosztów rzeczywiście poniesionych przez dystrybutora może być wyłącznie pewną wartością referencyjną wskazującą na poziom dopuszczalnych świadczeń pieniężnych przekazywanych dystrybutorowi, a nie jedynym kryterium determinującym wysokość przyjmowanych przez „zachęt”.

Znaczna część usług poprawiających jakość oferowanych przez dystrybutorów polega na dostarczaniu klientom narzędzi informatycznych np. aplikacji doradczych, tworzeniu modeli portfelowych, monitorowaniu inwestycji itp., których wdrożenie a następnie utrzymywanie, w tym modyfikowanie i aktualizowanie, wiąże się zwykle ze znaczącymi kosztami, a z których korzystać mogą uczestnicy funduszy inwestycyjnych zarządzanych przez różne TFI.

Koszt takiego narzędzia powinien być rozłożony proporcjonalnie pomiędzy wszystkie fundusze, których uczestnicy korzystają lub mogą skorzystać z danego narzędzia, oraz ustalony według liczby uczestników poszczególnych funduszy, w danym okresie rozliczeniowym, nie zaś od wartości środków wniesionych do funduszu przez tych uczestników lub wartości aktywów netto funduszu przypadających na tych uczestników w danym okresie rozliczeniowym. Odmienne stanowisko mogłoby prowadzić do sytuacji, w której dany dystrybutor mógłby odnieść w sposób nieuprawniony bezpośrednią korzyść z tytułu otrzymania „zachęty”.

- Pobieranie przez dystrybutorów od TFI „zachęt” w formie ryczałtowanej jest zakazane.
- Ryczałt ma charakter stałej, z góry określonej opłaty, która nie jest zależna od tego, czy i w jakiej wysokości doszło do podniesienia jakości świadczonej usługi i czy jest ona proporcjonalna do poniesionych przez dystrybutora kosztów.
- Jako niedopuszczalny, należy zaklasyfikować sposób obliczania wartości uzasadnionej „zachęty” jako pewnego umownie określonego stałego procenta od wartości aktywów lub wartości aktywów netto danego funduszu, lub od wysokości wynagrodzenia za zarządzanie danym funduszem pobieranego przez TFI.
- Wartość świadczeń pieniężnych pobieranych przez dystrybutorów od TFI nie powinna obejmować marży. Doliczenie marży do usługi dodatkowej lub usługi poprawiającej jakość usługi świadczonej na rzecz klienta lub potencjalnego klienta, spowoduje, iż tzw. „zachęty” przyniosą bezpośrednią korzyść dystrybutorowi, co jest o tyle niedopuszczalne, o ile nie przynosi wymiernej korzyści danemu klientowi lub potencjalnemu klientowi.

Usługami dodatkowymi lub usługami poprawiającymi jakość usługi świadczonej na rzecz klienta lub potencjalnego klienta świadczonymi przez dystrybutorów, spełniającymi wymogi determinujące dopuszczalność przekazywania „zachęt” może być:

- 1) udzielanie klientom rekomendacji inwestycyjnych co do konkretnych instrumentów finansowych, sporządzanych na podstawie analizy danego instrumentu finansowego i jego perspektywy,
- 2) udostępnianie narzędzi do budowania portfeli inwestycyjnych lub tworzenie portfeli modelowych, zapewniających odpowiedni dla klienta poziom dywersyfikacji jego inwestycji lub wspomagających realizację celów inwestycyjnych klienta,
- 3) udostępnianie klientom aplikacji doradczych, mających przykładowo na celu generowanie w oparciu o ustalony algorytm rekomendacji dotyczących konkretnych instrumentów finansowych lub aplikacji pomocniczych udzielających klientowi porad inwestycyjnych o charakterze ogólnym (wystandaryzowanym),
- 4) udostępnianie kalkulatorów inwestycyjnych, pozwalających, przykładowo na podstawie danych dotyczących przewidywanego przez klienta horyzontu czasowego inwestycji, wysokości oraz częstotliwości wpłat, obliczyć potencjalny wynik danej inwestycji,
- 5) powiadamianie klientów o zmianach w wartości inwestycji w zakresie nie wynikającym z przepisów prawa np. alerty, większa częstotliwość przekazywania informacji,
- 6) udostępnianie klientowi aplikacji umożliwiających monitorowanie wyników inwestycji, w tym śledzących zachowanie się portfela inwestycyjnego lub jego określonej części,

Usługami dodatkowymi lub usługami poprawiającymi jakość usługi świadczonej na rzecz klienta lub potencjalnego klienta świadczonymi przez dystrybutorów, spełniającymi wymogi determinujące dopuszczalność przekazywania „zachęt” może być:

- 7) dostarczanie klientom aktualnych lub historycznych informacji o inwestycji, w zależności od potrzeby klienta w formie zagregowanej lub szczegółowej i zindywidualizowanej, w zakresie szerszym niż wynika z przepisów prawa,
- 8) alerty/raporty/newslettery (np. dotyczące wyników inwestycji, kosztów inwestycji, przeglądu dostępnych produktów inwestycyjnych – np. za pośrednictwem e-mail lub sms),
- 9) udostępnianie klientom aktualnych danych rynkowych dotyczących notowań instrumentów finansowych będących przedmiotem obrotu zorganizowanego, przykładowo w zakresie listy transakcji, listy ofert, statystyki sesji czy wykresów analizy technicznej,
- 10) szkolenia i seminaria dla klientów, w tym webinaria,
- 11) dodatkowe szkolenia pracowników dystrybutora.

Za czynności, które nie uzasadniają pobierania zachęt należy uznać czynności polegające na:

- 1) obsłudze uczestników funduszy inwestycyjnych, którzy otworzyli rejestr za pośrednictwem innego dystrybutora, polegającej na przyjmowaniu od takich uczestników zleceń umorzenia lub konwersji jednostek uczestnictwa,
- 2) wyjaśnianiu zleceń, w tym błędnych zleceń, lub informowaniu klienta o charakterze lub skutkach złożenia danego rodzaju zlecenia itp.,
- 3) przedstawianiu oferty, przygotowywaniu i udostępnianiu materiałów promocyjnych lub innych informacji o funduszach inwestycyjnych nie wynikających z przepisów prawa (np. tzw. „karty funduszu”),
- 4) weryfikacji wiedzy i doświadczenia pracowników dystrybutora,
- 5) wprowadzeniu wystandaryzowanych modeli współpracy z podmiotami zewnętrznymi, także działającymi jako agenci firmy inwestycyjnej,
- 6) zbudowaniu usprawnień systemowych związanych z weryfikacją testów MiFID, przykładowo poprzez wprowadzenie okresowych przypomnień z wykorzystaniem systemu informacyjnego dystrybutora, wskazujących na możliwość aktualizacji wyników testu odpowiedniości i adekwatności,
- 7) stosowaniu procedur i systemów operacyjnych pozwalających na bardziej zaawansowane technologicznie i mniej uciążliwe dla klienta wypełnianie obowiązków ustawowych związanych np. z AML,

Za czynności, które nie uzasadniają pobierania zachęt należy uznać czynności polegające na:

- 8) zapewnieniu wysokich standardów w zakresie przechowywania dokumentacji związanej z dystrybucją jednostek uczestnictwa (np. poprzez wprowadzenie rozwiązań mających na celu zaawansowane zarządzanie dokumentacją klienta, obejmujących digitalizację i inwentaryzację dokumentów klienta itp.),
- 9) okresowej weryfikacji satysfakcji klienta ze sposobu i jakości obsługi mającej na celu stałe podnoszenie jakości świadczonej usługi, w tym tzw. *post sale call* lub *happy call*,
- 10) wprowadzeniu automatycznej obsługi wpłat na zakup jednostek uczestnictwa np. poprzez zapewnienie opisu przelewu na nabycie jednostek uczestnictwa zgodnego z wymogami danego funduszu, udostępnianiu dodatkowych dyspozycji umożliwiających automatyczny zakup jednostek uczestnictwa w określonym harmonogramie, zlecenie stałe, wpłaty bezpośrednie,
- 11) umożliwieniu korzystania z wielu kanałów obsługi przez klienta,
- 12) zapewnieniu obsługi przez dedykowanego pracownika/agenta,
- 13) zapewnieniu szerokiej palety dostępnych rozwiązań inwestycyjnych (duża liczba produktów lub usług do wyboru klienta lub potencjalnego klienta dystrybutora) oraz tzw. „jednego punktu dostępu”,

Departament Firm Inwestycyjnych

tel. +48 22 262-50-91 fax +48 22 262 50 77 dif@knf.gov.pl

ul. Piękna 20, 00-549 Warszawa

www.knf.gov.pl