



## GOŚĆ WYDANIA str. 3

Wywiad z Jackiem Jastrzębskim – Przewodniczącym KNF



dr hab. Jacek Jastrzębski  
prof. UW, Przewodniczący  
Komisji Nadzoru Finansowego

## TEMAT WYDANIA str. 6

O potrzebie utworzenia w Polsce wyspecjalizowanego sądu powszechnego dla rynku kapitałowego



prof. zw. dr hab.  
Andrzej Szumański  
Kierownik Katedry Prawa  
Gospodarczego Prywatnego  
Uniwersytetu Jagiellońskiego



dr Jacek Dybiński  
Adiunkt w Katedrze Prawa  
Gospodarczego Prywatnego  
Uniwersytetu Jagiellońskiego

Zmiany w przepisach podatkowych – nowe wyzwania dla firm inwestycyjnych w 2019 r.



Tobiasz Dolny  
Doradca Podatkowy  
Menedżer w ALTO



Maciej Gruchot  
Doradca Podatkowy  
Starszy Konsultant w ALTO

## Z PERSPEKTYWY RYNKU str. 11

Rajd świętego Mikołaja nie zawitał na Książęcą  
Cztery sektory na plusie, ponad połowa powyżej rynku  
Cały rok spadki kapitalizacji wraz z liczbą spółek  
Obroty akcjami spadły o 7,6% przy zwiększonej liczbie transakcji, kontraktami terminowymi wzrosły o prawie 30%  
Mimo niższych przychodów domy maklerskie zakończyły rok zyskiem

## AKTUALNOŚCI str. 14

Zmiana dokładności kroków notowań na GPW  
Standard Wku – spotkanie z RBD  
Rynek OTC Derywatów  
Zmiana modelu postępowania w przypadku przeprowadzania wezwań na akcje publiczne  
Uwagi do projektu objaśnień dotyczących stosowania przepisów związanych z obowiązkiem przekazywania informacji o schematach podatkowych  
Nowelizacja Kodeksu Spółek Handlowych  
Stanowisko UKNF w sprawie „Zachęt”  
Centralny rejestr akcjonariuszy spółek publicznych  
Program wsparcia technicznego Członków GPW

## WYDARZENIA str. 17

Posiedzenia Rady Programowej XIX Konferencji Izby Domów Maklerskich  
Gala Investment Summary 2018

## SZKOLENIA str. 18

MDR i podatek u źródła – duże wyzwania w domach maklerskich w 2019 r.  
Szkolenie – „Product governance, oferowanie, zachęty w świetle MiFID II”  
System e-learningowy IDM  
Podatki w domach maklerskich w 2019 r. Co się zmieniło i jak się dostosować.



## KALENDARIUM WYDARZEŃ IZBY DOMÓW MAKLERSKICH

### Grudzień 2018

- 11 grudnia: Drugie posiedzenie Rady Programowej XIX Konferencji Izby Domów Maklerskich;
- 18 grudnia: MDR i podatek u źródła – duże wyzwania w domach maklerskich w 2019 r.;
- 19 grudnia: Szkolenie – Product governance, oferowanie i zachęty w świetle MiFID II;
- 19 grudnia: Investment Summary 2018.

### Styczeń 2019

- 15 stycznia: Trzecie posiedzenie Rady Programowej XIX Konferencji Izby Domów Maklerskich.

### Luty 2019

- 19 lutego: Śniadanie podatkowe – Podatki w domach maklerskich w 2019 r. Co się zmieniło i jak się dostosować.

### Marzec 2019

- 7-10 marca: XIX Konferencja Izby Domów Maklerskich.



Wywiad przeprowadził  
**Przemysław Tychmanowicz**  
dziennikarz finansowy

**Kiedy został Pan powołany na stanowisko Przewodniczącego Komisji dużo mówiło się, że pierwszym zadaniem powinna być odbudowa zaufania do samego urzędu, jak również do całego rynku kapitałowego. Jak przebiega ten proces i jakie działania planujecie w tym zakresie?**

Za mną pierwsze miesiące na stanowisku Przewodniczącego Komisji Nadzoru Finansowego. To bardzo intensywny okres, ale także i produktywny. Oprócz wejścia w sprawy merytoryczne, które były w toku i w które musiałem się szybko wdrożyć, czas ten wykorzystywałem na analizę mechanizmów związanych z funkcjonowaniem Urzędu, procedur i praktyk działania. Część z nich wymaga weryfikacji, modyfikacji czy wręcz nowego podejścia. Widzę przestrzeń do tego, aby pewne procesy w Urzędzie usprawnić, aby nasze prace przebiegały efektywniej, a przede wszystkim szybciej. Powinno przynieść to realne korzyści, które będą odczuwalne z punktu widzenia naszych interesariuszy. Będę dążył do zapewnienia maksymalnej transparentności prac Urzędu, tam gdzie to możliwe upubliczniając podejście nadzorcze. Ważne jest także, aby jakość decyzji, które podejmuje Komisja była jak najwyższa. Istotne jest tu właściwe wyważenie podejścia do procesu prowadzonych postępowań tak, aby z jednej strony czas rozpatrywania spraw przez Urząd i Komisję był jak najkrótszy, a z drugiej, aby wszystkie wymagane przepisami prawa etapy postępowania zostały zrealizowane. Do tego potrzebni są odpowiedni ludzie, profesjonaliści. Rynek finansowy jest coraz bardziej skomplikowany i nadążenie za tym będzie priorytetem, poprzez budowę silnego zespołu. Kompetencje merytoryczne pracowników Urzędu oceniam bardzo wysoko, chociaż zawsze jest pole do podnoszenia kwalifikacji, w szczególności menedżerskich. Moim zdaniem UKNF potrzebuje wzmocnienia zaplecza IT oraz narzędzi informatycznych wspomagających nadzór, a także pozyskania nowych osób z zewnątrz, z rynku, znających jego potrzeby i problemy oraz posiadających swoją ocenę działań nadzorczych niejako „z drugiej strony”, z perspektywy podmiotów nadzorowanych. Takimi osobami są niewątpliwie moi nowi zastępcy, którzy zostali niedawno powołani na mój wniosek przez Premiera. Są związani z rynkiem finansowym od wielu lat. Zapewniają połączenie zarówno wiedzy teoretycznej, jak i praktycznej, jeśli chodzi o funkcjonowanie rynku, dlatego jestem przekonany, że świetnie się sprawdzą.

#### **Jakich kroków jeszcze można się spodziewać?**

Jesteśmy obecnie w trakcie wdrażania nowej struktury organizacyjnej Urzędu, która wejdzie w życie od 1 kwietnia. Wychodzimy



**dr hab. Jacek Jastrzębski**  
prof. UW, Przewodniczący  
Komisji Nadzoru Finansowego

naprzeciw nowym zadaniom, jakie w ostatnim czasie w wyniku implementacji licznych przepisów unijnych zostały nałożone na Urząd oraz na Komisję. Chcemy też sprawniej realizować kluczowe z punktu widzenia funkcjonowania rynku finansowego zadania nadzorcze i regulacyjne, a także zainwestować w działania prorozwojowe. Stąd też m.in. wydzielenie Departamentu Rozwoju Rynku Finansowego, który zajmie się zadaniami w obrębie infrastruktury rynku kapitałowego, współpracy z instytucjami infrastrukturalnymi oraz pracami związanymi ze strategią rozwoju polskiego rynku finansowego. Rolę tego departamentu postrzegam też w kontekście koordynacji prowadzonych w Urzędzie prac związanych z takim projektami jak np. uruchomienie programu PPK. Są to przedsięwzięcia międzysektorowe, wymagające całościowego spojrzenia, obejmującego m.in. kwestie rynku kapitałowego, ale też ubezpieczeń. Dostrzegając rosnące znaczenie takich interdyscyplinarnych, międzysektorowych projektów, o istotnym znaczeniu dla rynku, chciałbym aby w Urzędzie funkcjonowała komórka odpowiedzialna z jednej strony za relację z partnerami infrastrukturalnymi – np. GPW, KDPW – a zarazem za koordynację prac dotyczących przedsięwzięć strategicznych i istotnych dla rozwoju rynku. W działania prorozwojowe chciałbym aby wpisał się też Departament Rozwoju Regulacji, którego rola – inaczej niż dotychczas – nie będzie ograniczała się do regulacji bankowych. Moją intencją jest, aby ten departament na bieżąco monitorował np. trendy w europejskim prawodawstwie dotyczącym rynku finansowego oraz prowadzone prace legislacyjne, tak aby z maksymalną korzyścią dla polskiego rynku wykorzystywać możliwości dostępne w kontekście prawa unijnego. Duży nacisk położymy także na sprawy dotyczące cyberbezpieczeństwa na rynku finansowym, stąd nowy departament, który będzie zajmował się specjalnie tą tematyką. Ważna zmiana to także powstanie nowego Departamentu Compliance, którego celem będzie m.in. bieżące wspieranie pracowników UKNF w bezpiecznym i sprawnym zarządzaniu ryzykiem konfliktu interesów. Chcemy być nowoczesną, profesjonalną instytucją budującą zaufanie, której działalność oparta jest na przejrzystych zasadach. Sądzę, że dla instytucji zajmującej się projektowaniem i egzekwowaniem zasad compliance w podmiotach nadzorowanych, wdrożenie analogicznych procedur w odniesieniu do własnej działalności jest kwestią wiarygodności i spójności płynącego z UKNF przekazu.

#### **To pomoże w odbudowaniu zaufania do rynku?**

Jeśli chodzi o odbudowę zaufania inwestorów do rynku finansowego, jesteśmy otwarci na dialog w tym zakresie z innymi instytucjami odpowiedzialnymi za kwestie regulacyjne i legislacyjne,

a także z instytucjami branżowymi zrzeszającymi podmioty z rynku. W procesie odbudowy zaufania do rynku kapitałowego i eliminacji zjawisk patologicznych organizacje branżowe, zrzeszające uczestników rynku, niewątpliwie mają do odegrania wielką rolę. To właśnie one posiadają często najszybciej wiedzę i narzędzia do tego, żeby identyfikować niewłaściwe zachowania na rynku i adresować je do właściwych organów państwa, które na podstawie takich sygnałów będą podejmować szybką i stanowczą reakcję. Moim zdaniem kluczowe jest wypracowanie przez poszczególne segmenty rynku mechanizmów swoistego „samooczyszczenia” rynku przez napiętnowanie tych jego uczestników, którzy łamią powszechnie akceptowane standardy postępowania. Złe praktyki to nie tylko problemy nadzoru, dlatego, że gdy osiągną krytyczną skalę, rykoszetem uderzą w branżę lub cały rynek. Dlatego tak ważne jest, aby rynek włączył się w proces eliminowania nieuczciwych praktyk.

W tym ostatnim obszarze dostrzegam duży potencjał współdziałania między organizacjami branżowymi a nadzorem finansowym, w celu promowania właściwych praktyk rynkowych i sankcjonowania tych psujących rynek. Oczywiście jest, że koszty związane ze stosowaniem niewłaściwych praktyk rynkowych, zwłaszcza długotrwałym i niespotykającym się z reakcją pozostałej części rynku, ostatecznie obciążają wszystkich jego uczestników, także tych uczciwych. Stąd cele i interesy zrzeszeń branżowych oraz nadzoru są w tym zakresie zbieżne.

**Rynek kapitałowy, w tym oczywiście branża domów maklerskich, żyła w 2018 r. m.in. wdrożeniem dyrektywy MiFID II. Jak KNF ocenia ten proces? Czy rynek sobie w nim poradził?**

Jest jeszcze za wcześnie, aby oceniać jakość wdrożenia dyrektywy MiFID II przez firmy inwestycyjne. Sam proces opracowania regulacji zakończył się w połowie ubiegłego roku. Kompleksowa i dogłębna weryfikacja adekwatności wdrożenia wymogów w poszczególnych podmiotach następuje faktycznie w toku inspekcji. Aktualne czynności kontrolne weryfikują stan faktyczny z lat poprzednich, trudno więc o dostateczny zbiór danych, aby dokonać ewaluacji procesu wdrażania MiFID II. Myślę, że głębszej oceny będzie można dokonać w tym obszarze dopiero za jakiś czas. Co istotne, branża maklerska co najmniej od kilkunastu lat stosuje regulacje odnoszące się do świadczenia usług inwestycyjnych, normujących sposób świadczenia tych usług z uwzględnieniem ochrony interesów klienta. Z biegiem lat przepisy prawa ewoluowały, zwiększając obszar swojego oddziaływania i stopień szczegółowości. Podstawowy zbiór norm prawnych funkcjonuje jednak od dłuższego czasu i polskie podmioty z branży maklerskiej mają już spore doświadczenie w jego stosowaniu. Możemy więc racjonalnie zakładać, że MiFID II, nie wprowadzając rewolucyjnych zmian w sferze usług rynku kapitałowego w porównaniu do poprzedniego reżimu unijnego, został w firmach inwestycyjnych odpowiednio wdrożony.

**Czy widzi Pan w tym zakresie jeszcze jakieś niedociągnięcia, a jeśli tak to jak na nie zamierza reagować Komisja?**

Jak już wspominałem upłynął zbyt krótki czas, aby wydawać stanowcze sądy. Biorąc jednak pod uwagę dotychczasowe doświadczenia wydaje się, że będą istnieć pewne obszary, w których

branża maklerska może przyjmować inne rozumienie regulacji niż organ nadzoru. Przykładowo, odnosić się to może do kwestii zakresu rozmów telefonicznych, które powinny być nagrywane, sposobu korzystania z telefonów mobilnych, określania grup docelowych i komunikacji z nimi czy też określania stopnia wiedzy i kompetencji przez osoby świadczące pracę na rzecz firmy inwestycyjnej. Co zaś się tyczy reakcji Komisji, to niezmiennie należy wyróżnić dwie sytuacje. Z jednej strony możemy mieć sytuacje, w których widzimy niedociągnięcia dotyczące wdrożenia danego rozwiązania, którym towarzyszą jednak starania podmiotów nadzorowanych. Z drugiej strony występują też przypadki, kiedy dostrzegamy intencjonalne zaniechania. Naturalne wydaje się oczekiwanie, że w pierwszym przypadku Komisja weźmie pod uwagę zachowanie podmiotu i będzie stosować odpowiednie miarkowanie. Natomiast w przypadkach, w których mamy do czynienia z umyślnym postępowaniem lub tolerowaniem złych praktyk, reakcja Komisji będzie zdecydowana i stanowcza.

**Gorącym tematem ostatnich miesięcy na rynku jest m.in. kwestia „zachęt” przy dystrybucji funduszy inwestycyjnych. Wasze stanowisko w tej sprawie wywołało wiele kontrowersji na rynku. Jak Pan sobie w praktyce wyobraża przejście na nowy model wynagradzania dystrybutorów? Jak zamierzacie weryfikować czy faktycznie doszło do podniesienia jakości obsługi klienta? Nie stworzono przecież listy zamkniętej „zachęt”, więc istnieje też groźba dużej uznaniowości.**

Nie da się stworzyć zamkniętej listy zachęt. Biorąc pod uwagę postępowanie w zakresie usług świadczonych na rynku finansowym związany m.in. z innowacjami technologicznymi, kreowanie zamkniętego katalogu potencjalnych usług uzasadniających przyjmowanie zachęt nie byłoby wskazane. Stanowisko Urzędu KNF odnośnie do zasadniczych ram w tym zakresie było rynkowo znane od dość dawna, bo od początku prac na implementację dyrektywy MiFID II do polskiego porządku prawnego. Od początku budziło też pewne kontrowersje m. in. dlatego, że miało ono na celu zerwanie ze stosowanymi praktykami, nie służącymi interesom uczestników funduszy. Naszym priorytetem jest jak najwyższa jakość usług świadczonych w procesie dystrybucji i ochrona interesu inwestorów. O inwestowaniu należy myśleć długofalowo, poprzez budowę trwałego zaufania do instytucji finansowych. Obserwowane przez UKNF praktyki nie służyły temu celowi. Obecnie pracujemy nad sposobami weryfikacji prawidłowości stosowania regulacji w zakresie zachęt przez podmioty nadzorowane. Możliwe jest wykorzystanie zarówno metod nadzoru „za biurką”, jak i kontroli w podmiotach. Trudno jest obecnie ocenić, z jakimi zjawiskami w praktyce spotka się organ nadzoru w toku wykonywania swoich czynności w tym zakresie. Zdajemy sobie sprawę, że wiele przypadków będzie wymagało zindywidualizowanego podejścia i tak zamierzamy podchodzić do tej kwestii.

**Oblicze polskiego rynku kapitałowego może nie tylko MiFID II, ale także inne regulacje. Po tym co wydarzyło się w ubiegłym roku na rynku dużo uwagi poświęcono m.in. rynkowi obligacji. Mamy m.in. pomysł dematerializacji obligacji i innych papierów niepublicznych. Czy te zmiany faktycznie są potrzebne?**

Rozwiązania dotyczące obligacji, jakie już zostały przyjęte oraz te, które są przedmiotem prac legislacyjnych, nie wyeliminują przypadków nierzetelnych emitentów oraz nie zwolnią inwestorów z obowiązku podejmowania racjonalnych decyzji opartych o zapoznanie się z informacjami dotyczącymi sytuacji emitenta. Dematerializacja jest jednym z rozwiązań, które mogą przyczynić się do poprawienia funkcjonowania rynku obligacji korporacyjnych, jednak należy zdawać sobie sprawę z tego, że podwyższy to koszty ofert, podobnie jak obowiązkowe pośrednictwo firm inwestycyjnych. Obowiązkowe pośrednictwo w przypadku oferty publicznej obligacji nie jest konieczne w przypadku skierowania jej do inwestorów kwalifikowanych, czy też ofert kierowanych przez emitenta lub jednostkę z nim powiązaną do osób zarządzających lub pracowników tych podmiotów, a także w przypadku, gdy zakładane wpływy z oferty stanowią mniej niż 1 000 000 euro, przy czym uwzględnia się także oferty, które miały miejsce w okresie poprzednich 12 miesięcy. W tym zakresie chciałbym utrzymania podobnych wyłączeń, a także wyłączenia w przypadku oferty publicznej kierowanej do mniej niż 150 osób. Zwracamy uwagę, że zapewnienie rynkowi odpowiedniej informacji oraz jej aktualizowanie jest konieczne, aby inwestorzy mogli podejmować słuszne decyzje. Transparentność emitentów powinna być podstawą zdobywania kapitału od inwestorów, stąd odpowiednie propozycje zmian w tym zakresie skierowaliśmy do resortu finansów.

**Do tego dochodzi kwestia agenta emisji czy też szykowane modyfikacje przy przeprowadzaniu ofert prywatnych. Czy nie są to już zbyt daleko idące zmiany? Czy nie jest to przypadkiem wylewanie dziecka z kąpielą?**

W świetle regulacji unijnych, wszystkie propozycje kierowane do więcej niż jednego inwestora należy rozpatrywać w kategorii ofert publicznych. Oferty, które dotychczas ustawodawca traktował jako prywatne, w lipcu 2019 staną się ofertami publicznymi. Choć nadal nie ma obowiązku sporządzenia prospektu w przypadku takich ofert, to jednak nastąpiła istotna zmiana w obszarze nadzoru KNF. Ta systemowa zmiana wymusza wprowadzenie pewnych rozwiązań, które pozwolą nam na sprawowanie efektywnego nadzoru w oparciu o jasne przepisy, przy wyeliminowaniu złych praktyk, jakich doświadczył nasz rynek. Z tego względu zaproponowano rozwiązanie dotyczące zatwierdzania dokumentu informacyjnego (memorandum informacyjne), przy czym nie dotyczy to ofert papierów wartościowych tego samego rodzaju, jeśli łącznie, w okresie 1 roku kalendarzowego nie dojdzie do przekroczenia liczby 149 adresatów lub gdy oferta kierowana jest wyłącznie do posiadaczy tego samego rodzaju papierów wartościowych tego samego emitenta. Nie będzie również takiego obowiązku w przypadku ofert publicznych kierowanych wyłącznie do inwestorów kwalifikowanych. Mając na uwadze, że w przypadku części ofert, w których występują powiązania o charakterze osobowym, ekonomicznym czy gospodarczym a same oferty nie naruszają interesu ich adresatów uznaliśmy, że nadzór KNF byłby nadmierny. Stąd zaproponowaliśmy wyłączenia dla takich ofert spod reżimu przepisów ustawy oraz rozporządzenia prospektowego. Wyłączenia obejmować będą przede wszystkim takie przypadki, w których oferta jest dokonywana w związku z łączeniem się lub podziałem spółki, emisją akcji z zachowaniem prawa poboru lub emisją akcji

skierowaną do pracowników lub kadry zarządzającej ich emitenta. Łączna liczba adresatów takiej propozycji w danym roku kalendarzowym nie może jednak przekroczyć 149 osób innych niż inwestorzy kwalifikowani. Jesteśmy otwarci na rozmowę dotyczącą rozwiązań, które pozwolą wyeliminować złe praktyki związane z wykorzystaniem wyłączenia dla ofert prywatnych, jednocześnie nie pozbawiając uczciwych emitentów możliwości skorzystania z tego wyłączenia w sposób zgodny z jego przeznaczeniem.

**Rynek kapitałowy czeka teraz na strategię rynku kapitałowego. Jakie kluczowe elementy, Pana zdaniem, powinny się w niej znaleźć? To oczywiście jest też pytanie o główne bariery w rozwoju rynku kapitałowego. Podziela Pan zdanie, że są to m.in. regulacje?**

Zgadzam się z ogólną tezą wynikającą ze strategii, że powinniśmy dążyć do zwiększenia puli oszczędności obywateli, przez co korzyść odniesie także gospodarka. Nie może to być jednak dokonywane kosztem bezpieczeństwa samych inwestorów, jak i ograniczenia skuteczności nadzoru nad podmiotami działającymi na rynku finansowym. Należy mieć na uwadze, że pole do większej aktywności regulacyjnej istotnie się zawężyło. Zwiększa się zakres normowany bezpośrednio stosowanym prawem unijnym, które praktycznie wyłącza możliwość jego modyfikacji w drodze krajowych aktów prawnych, lub dyrektywami wysokiego stopnia harmonizacji, które bardzo ograniczają swobodę krajowych prawodawców. Sfera dotycząca stricte działalności nadzorowanej jest przy tym dość kompleksowo regulowana z poziomu prawa unijnego. Jednocześnie samo bezpośrednie transponowanie rozwiązań z innych rynków nie rozwiąże problemów tego rynku i nie poprawi dynamiki jego funkcjonowania. W mojej ocenie zmiany wymaga podejście do kwestii ochrony interesów uczestników rynku zarówno w instytucjach publicznych, jak i w samych podmiotach działających na rynku. Na szybkie egzekwowanie przepisów mogłaby mieć wpływ możliwość zawierania uгод administracyjnych, która wspomagałaby klientów poszkodowanych przez instytucje i pozwoliłaby na szybsze odbudowanie zaufania. Rozwiązaniem, które UKNF już sugerował, jest stworzenie możliwości przeznaczenia kar administracyjnych nakładanych na podmioty nadzorowane na naprawienie szkód poniesionych przez pokrzywdzonych klientów. Korzystne byłoby również wprowadzenie zmian w sądownictwie polegające na wyodrębnieniu sądów rynku finansowego, zarówno karnych jak i cywilnych.

**Ostatnie pytanie...czego w tym roku można spodziewać się po KNF? Na jakich obszarach rynku zamierzacie się przede wszystkim skupić?**

Moim priorytetem jest sprawne i profesjonalne działanie Urzędu. Podmioty funkcjonujące na polskim rynku, w tym spółki publiczne i instytucje finansowe nie powinny obawiać się działania Urzędu: naszą intencją jest, aby drobne potknięcia po ich stronie były eliminowane z zachowaniem stosownej gradacji posiadanych przez nas środków nadzorczych. Będziemy jednak bardzo stanowczo reagować w przypadku nieuczciwych podmiotów, które w przypadku najcięższych naruszeń powinny być bezzwłocznie i stanowczo karane, a w skrajnych przypadkach

eliminowane z rynku. Widzimy potrzebę lepszego przygotowania się spółek do wejścia na giełdę. Chodzi m.in. o zwiększanie kompetencji rad nadzorczych, a zarazem urealnienie ich odpowiedzialności. Ważne jest także wprowadzenie wewnątrz spółek systemów kontroli wewnętrznej, zarządzania ryzykiem i audytu przyczyniających się do większej skuteczności nadzoru wewnątrz korporacyjnego, a także zapewniających właściwą jakość informacji finansowej. Istotnej szansy na rozwój rynku upatrujemy w uruchomieniu programu Pracowniczych Planów Kapitałowych, jako nowego elementu polskiego systemu emerytalnego. Wiążą się z tym jednak oczywiście istotne wyzwania. Rolą KNF będzie zapewnienie prawidłowości działań instytucji, do których kierowane będą środki emerytalne gromadzone w ramach PPK. KNF będzie się także uważnie przyglądała wszystkim propozycjom zmian dotyczącym OFE, które w sposób całościowy powinny przyczynić się do zwiększenia bezpieczeństwa emerytalnego członków OFE oraz pozytywnie oddziaływać na rynek kapitałowy. W sferze tzw. usług mifidowych warto wspomnieć o rozwiązaniach organizacyjnych i prawnych, jakie zostały wprowadzone

w ostatnim czasie. Odnoszą się one do banków świadczących tego rodzaju usługi, a które nie są bankami prowadzącymi działalność maklerską. Dążąc do ujednoczenia podejścia nadzorczego w ocenie stosowania regulacji oraz zapewnienia analogicznego stopnia badania działalności na rynku kapitałowym, przeniesiono wykonywanie zadań inspekcyjnych w tych bankach do departamentu kontrolującego firmy inwestycyjne. Kontrole bankowe poświęcone tematyce MiFID zostały już rozpoczęte, a kolejne są w planach. Dodatkowo, sposób weryfikacji usług bankowych, do których stosuje się MiFID objęto trybem kontroli przewidzianej dla wszystkich innych podmiotów działających na rynku kapitałowym tj. do ustawy o nadzorze nad rynkiem kapitałowym. Oznaczone regulacje dają większe możliwości w pozyskiwaniu i ocenie materiału kontrolnego, między innymi o pozyskiwanie informacji ze znanych już na rynku ankiet klientów czy z wyjaśnień byłych pracowników danej instytucji nadzorowanej. Ponadto planujemy również inne działania w tym aspekcie nadzoru bieżącego z wykorzystaniem nowych technologii. Jest jednak zbyt wcześnie aby o tym szczegółowo mówić.

## TEMAT WYDANIA

### O potrzebie utworzenia w Polsce wyspecjalizowanego sądu powszechnego dla rynku kapitałowego



prof. zw. dr hab.  
**Andrzej Szumański**  
Kierownik Katedry Prawa  
Gospodarczego Prywatnego  
Uniwersytetu Jagiellońskiego

Struktura szeroko pojętego nadzoru nad rynkiem kapitałowym i efektywnie działające mechanizmy egzekwowania prawa stanowią kluczowy komponent prawidłowo funkcjonującego systemu rynkowego oraz niezbędny element jego rozwoju. Na system egzekwowania prawa na rynku kapitałowym składają się mechanizmy publicznego i prywatnego egzekwowania prawa (*public and private enforcement*). Publicznoprawne egzekwowanie prawa (*public enforcement*) rynku kapitałowego wykonuje organ administracji państwowej sprawujący nadzór nad tym rynkiem. Efektywność nadzoru publicznego zależy nie tylko od kompetencji tego organu, charakteru działań nadzorczych (*ex ante*, bieżące, *ex post*), ale również od budżetu, jakim dysponuje nadzór, jego zasobów kadrowych, intensywności nadzoru i polityki nadzorczej. Natomiast prywatnoprawne egzekwowanie prawa (*private enforcement*) polega na indywidualnym dochodzeniu roszczeń na drodze sądowej przez podmioty prywatne. Na tej płaszczyźnie równie istotną wagę mają przepisy prawa materialnego, jak i rozwiązania proceduralne oraz instytucjonalne w ramach wymiaru sprawiedliwości, umożliwiające



**dr Jacek Dybiński**  
Adiunkt w Katedrze Prawa  
Gospodarczego Prywatnego  
Uniwersytetu Jagiellońskiego

skuteczne egzekwowanie prawa. Na sprawnie działającym rynku instrumenty nadzoru publicznego i prywatnego powinny współistnieć oraz uzupełniać się. Światowe badania dotyczące rynków kapitałowych wskazują, że mechanizmy *private enforcement* są nie tylko równie ważne, co nadzór publiczny, ale mogą być od niego znacznie bardziej skuteczne z perspektywy uczestników obrotu instrumentami finansowymi.

O ile w Polsce nadzór publiczny nad rynkiem kapitałowym jest sprawowany przez Komisję Nadzoru Finansowego, o tyle nie istnieją skuteczne mechanizmy prywatnoprawnego egzekwowania prawa przez uczestników obrotu instrumentami finansowymi. Od ponad 20 lat trwa w kraju stały proces reformy materialnych przepisów prawa rynku kapitałowego, którego przeważającym źródłem jest obecnie prawo rynku kapitałowego Unii Europejskiej. Nie podążyła za tym jednak udana systemowa zmiana w architekturze sądownictwa i procedurze cywilnej i karnej, która stanowiłaby konieczne uzupełnienie domknięcie

systemu *private enforcement* na tym rynku. Tymczasem, nawet najlepiej napisane przepisy prawa materialnego (czego nie można powiedzieć o krajowej regulacji) mają nikłą wartość, jeśli przestrzeganie praw uczestników obrotu gospodarczego nie jest właściwie nadzorowane i egzekwowane.

Reprezentatywne przykłady szeregu krajów rozwiniętej gospodarki rynkowej świadczą o tym, że centralną instytucją zwiększającą skuteczność prywatnego egzekwowania prawa rynku kapitałowego są wyspecjalizowane sądy. Należy do nich zaliczyć m.in. sąd equity stanu Delaware (*Delaware Chancery Court*) orzekający nieprzerwanie od 1792 r.; specjalistyczny Wydział Handlowy (*Ondernemingskamer*) przy Sądzie Apelacyjnym w Amsterdamie od 1971 r. oraz *The Business and Property Courts of England and Wales*. Są to wyspecjalizowane sądy nie tylko z zakresu prawa rynku kapitałowego, ale także prawa spółek handlowych, w których orzekają sędziowie z wieloletnim doświadczeniem w powyższym sprawach. Na szczególną uwagę zasługuje powstały w roku 2010 sąd rynku kapitałowego w Tel-Awivie jako wydział sądu okręgowego utworzony do rozpatrywania spraw z zakresu prawa papierów wartościowych i prawa spółek. Za podstawowy cel utworzenia tego sądu wskazywano poprawienie mechanizmów *private enforcement*, zapewnienie jednolitości orzecznictwa w skomplikowanych sprawach i zmniejszenia wynikającej z niej niepewności wśród podmiotów na rynku kapitałowym. Do właściwości tego sądu należy większość spraw z zakresu instrumentów finansowych i prawa spółek, włączając w to pozwy zbiorowe, rozpatrywanie odwołań od decyzji izraelskiego organu nadzoru nad rynkiem kapitałowym (*Israel Securities Authority*) oraz rejestru handlowego, jak również odwołań od orzeczeń komisji dyscyplinarnych maklerów giełdowych i doradców inwestycyjnych. Kierunek ten potwierdzają również wyniki reform instytucjonalnych przeprowadzanych w wielu krajach w ciągu ostatniej dekady, jak Austria, Chiny, Hong-Kong, Singapur itd.

Znaczenie rynku kapitałowego dla rozwoju polskiej gospodarki wymaga, aby spory prywatno-prawne powstałe na jego tle, a także sądowa kontrola decyzji administracyjnych wydawanych przez regulatora rynku (Komisję Nadzoru Finansowego) były rozstrzygane przez kompetentnych i doświadczonych sędziów, orzekających w oparciu o przepisy proceduralne umożliwiające szybkie, skuteczne i poprawne merytoryczne orzekanie.

**Propozycja utworzenia w Polsce wyspecjalizowanego sądu powszechnego (wydziału sądu okręgowego) do orzekania w sprawach rynku kapitałowego** nawiązuje do koncepcji **koncentracji orzekania w sprawach szczególnie skomplikowanych w jednym sądzie lub w jego wydziale**. Rozwiązanie to zostało z powodzeniem sprawdzone w kraju w przypadku Sądu Ochrony Konkurencji i Konsumentów oraz za granicą, szczególnie w odniesieniu do wyspecjalizowanych sądów prawa spółek i rynku kapitałowego (USA, Holandia, Izrael), jak również wyspecjalizowanych wydziałów do spraw rynku kapitałowego (Wielka Brytania, Niemcy, Francja). Tworzenie wyspecjalizowanych sądów w sprawach prawa spółek i rynku kapitałowego jest nadto obecnie przedmiotem debaty w kilku krajach i wpisuje się w aktualny światowy trend powoływania specjalnych sądów celem usprawnienia mechanizmów egzekwowania prawa.

Sprawy dotyczące obrotu instrumentami finansowymi na rynku kapitałowym posiadają szczególną charakterystykę. Po pierwsze, rynek kapitałowy stanowi jedną z **najbardziej złożonych gałęzi rynku finansowego**. Jest tym samym jednym z najbardziej skomplikowanych działów gospodarki. Przyczyniają się do tego przede wszystkim makro i mikroekonomiczne mechanizmy działania rynku kapitałowego, złożoność praktyki obrotu instrumentami finansowymi, wielość uczestniczących w nim podmiotów oraz zróżnicowanie pełnionych przez nie ról, rozbudowana, wielopoziomowa infrastruktura rynkowa, udział i wpływ nowych technologii na kształtowanie zasad obrotu, wzrastające umiędzynarodowienie obrotu, w końcu, rola jaką rynek kapitałowy może pełnić dla danej gospodarki oraz partykularne i systemowe ryzyka wynikające z nieprzewidywalnego działania tego rynku.

Po drugie, prawo rynku kapitałowego stanowi obecnie jedną z **najobszerniejszych, najtrudniejszych i ciągle zmieniających się regulacji prawnych**, w której instytucje prawa prywatnego są na dużą skalę przemieszane z prawem publicznym. W jej ramach język prawny stara się uchwycić, w sposób często daleki od doskonałego, złożoność zjawisk ekonomicznych oraz dynamiczny rozwój instytucji rynkowych. Źródłem znaczących i licznych zmian w tym obszarze jest unormowanie unijne, samo w sobie tworzone w ramach kilkupoziomowego procesu prawodawczego, pozostające nadto pod wpływem orzecznictwa Trybunału Sprawiedliwości Unii Europejskiej i w pewnym stopniu przezeń kształtowane. Jest ono nadto mocno powiązane z równie obszernym, skomplikowanym i ulegającym częstym zmianom unormowaniem podmiotów uczestniczących na rynku kapitałowym, zwłaszcza instytucji finansowych i kredytowych, funduszy inwestycyjnych, firm ubezpieczeniowych, izb rozliczeniowych, agencji ratingowych itd.

Po trzecie, w przypadku rynku kapitałowego **sprawne i profesjonalne rozstrzygnięcie sporów** jak nigdzie indziej ma znaczenie nie tylko dla stron sporu, lecz leży w interesie całego rynku. Wpływa bowiem na jego integralność, zaufanie uczestników do rynku i do praktyk działających na nim podmiotów.

Po czwarte, **szkody wyrządzone na rynku kapitałowym mogą mieć charakter kolektywny, nieraz nawet masowy**, jeśli mają miejsce w przypadku wielu poszkodowanych osób znajdujących się w podobnej sytuacji prawnej, jak akcjonariusze spółki publicznej, której akcje są przedmiotem manipulacji rynkowej, lub setki tysięcy obligatariuszy spółki ogłaszającej upadłość. Stąd, skuteczne ich naprawianie leży w interesie publicznym, gdyż ma charakter zarówno kompensacyjny jak i prewencyjny, odstraszący.

Powyższe argumenty są wybrane ze znacznie większego zbioru poglądów przemawiających za powierzeniem orzekania w sprawach rynku kapitałowego sędziom posiadającym specjalistyczną wiedzę i doświadczenie w tym obszarze. Doświadczenia ze skoncentrowanym sądownictwem oraz przykłady z innych krajów uczą, że z czasem przynosi to pozytywne rezultaty w postaci jeszcze **wyższej specjalizacji, kumulacji doświadczenia, szybkości i sprawności w orzekaniu oraz merytorycznie dobrym**

**rozwiązywaniu najtrudniejszych nawet sporów.** Taki rozwój wypadków jest pożądanym również z perspektywy roli, jaką **aktywizm sędziowski** (*judicial activism*) oraz ważne orzeczenia mogą odgrywać dla dalszego rozwoju rynku i istotnych instytucji prawa obrotu instrumentami finansowymi. Praktyka w krajach z bardziej rozwiniętymi od polskiego rynkami kapitałowymi dostarcza wielu przykładów, kiedy judykatura wypełnia treścią orzeczeń luki lub wątpliwości co do interpretacji konkretnych regulacji, kształtuje lub koryguje funkcjonowanie instytucji prawnych w praktyce, bądź tworzy nowe rozwiązania prawne oraz wytycza kierunki rozwoju prawa rynku kapitałowego. Jednak, aby móc wydać poprawny i przełomowy wyrok wymagane są doświadczenie i znajomość mechanizmów rynkowych, nie tylko litery prawa.

Utworzenie specjalnego sądu rynku kapitałowego nie stanowi *panaceum* na wszystkie problemy w dziedzinie egzekwowania tego prawa, lecz niezbędny krok w kierunku poprawienia obecnej sytuacji. Doświadczenia z lepiej rozwiniętych porządków prawnych wskazują, że połączenie wyspecjalizowanego sądownictwa z odpowiednimi rozwiązaniami prawnymi prowadzi do sytuacji, w której uczestnicy rynku sprawują funkcję indywidualnych „nadzorców” rynku. Pełnią bowiem istotną rolę w zakresie dyscyplinowania podmiotów naruszających prawo, dbania o zachowanie uczciwości oraz przejrzystości obrotu, przyczyniając się w efekcie do polepszenia ochrony praw inwestorów, zachowania integralności systemu oraz rozwoju rynku. Odpowiada to rozpowszechnionej

w rozwiniętych porządkach prawnych koncepcji inwestora jako „prywatnego oskarżyciela publicznego” (*private attorney general*) na rynku kapitałowym. Jest to istotne, gdyż pozwala uniezależnić się od nadzoru publicznego, na którego działania nie mają żadnego wpływu i które nie przynoszą im indywidualnych korzyści w postaci naprawienia szkody.

Ważne znaczenie na tej płaszczyźnie pełni również **filozofia redystrybucji kar nakładanych na podmioty naruszające prawo rynku kapitałowego.** Grzywny i inne kary finansowe nakładane przez organ nadzoru publicznego zasilają budżet państwa i nierzadko stanowią dodatkowe ukaranie klientów, którzy zainwestowali lub powierzyli swoje środki finansowe ukaranym przez nadzór profesjonalnym uczestnikom rynku kapitałowego. Natomiast odszkodowania zasądzone w wyniku powództw cywilnoprawnych, których zasadność potwierdza sąd w wyroku, wypłacane są podmiotom faktycznie ponoszącym szkodę na majątku w wyniku naruszeń ich praw przez innych uczestników rynku.

Podsumowując, polski rynek kapitałowy nie będzie się rozwijał jeśli uczestnicy obrotu instrumentami finansowymi nie będą mieli zaufania do siebie oraz instytucji rynkowych. Aby to zaufanie uzyskać, uczestnicy rynku muszą dysponować skutecznymi instrumentami indywidualnego nadzoru i mechanizmami prywatnoprawnego wykonywania prawa, których koniecznym elementem jest wyspecjalizowane sądownictwo w obszarze prawa rynku kapitałowego.

## Zmiany w przepisach podatkowych – nowe wyzwania dla firm inwestycyjnych w 2019 r.



**Tobiasz Dolny**  
Doradca Podatkowy  
Menedżer w ALTO



**Maciej Gruchot**  
Doradca Podatkowy  
Starszy Konsultant w ALTO

Od kilku lat przełom roku to tradycyjnie czas ogłaszania kolejnych rewolucji podatkowych – niewątpliwie końcówka roku 2018 i początek roku 2019 doskonale wpisują się w ten trend. Fundamentalne zmiany wprowadzane w różnych obszarach podatkowych z reguły odciskają swoje piętno również na funkcjonowaniu firm inwestycyjnych. Są oczywiście przykłady nowych regulacji, w przypadku których udało się przekonać ustawodawcę do zastosowania pewnych uproszczeń dla branży finansowej. Takim działaniem była między innymi batalia o zwolnienie domów maklerskich z obowiązku odrębnego ujmowania przychodów z zysków kapitałowych i z działalności operacyjnej – zakończona sukcesem, w czym duża zasługa Izby Domów Maklerskich.

Niestety wygląda na to, że trudno będzie liczyć na jakiegokolwiek ulgowe traktowanie firm inwestycyjnych w kontekście

najważniejszych zmian w przepisach podatkowych wprowadzanych w 2019 r. Przeciwnie, można postawić tezę, że wprowadzane obecnie regulacje będą stanowiły istotne wyzwanie dla całego sektora finansowego, który w coraz szerszym zakresie angażowany jest w procesy mające na celu ograniczanie unikania opodatkowania.

W naszej ocenie, szczególnie istotne i wymagające omówienia z perspektywy domów maklerskich są konsekwencje wprowadzenia przepisów w zakresie:

1. Raportowania schematów podatkowych (tzw. MDR)
2. Zmiany zasad poboru podatku u źródła
3. Wprowadzenia retrospektywnego obowiązku weryfikacji rezydencji podatkowych klientów firm inwestycyjnych



## Obowiązkowe raportowanie schematów podatkowych

Raportowanie schematów podatkowych to niewątpliwie najgorętszy temat ostatnich tygodni dla branży doradczej, ale również dla całego sektora finansowego. Pomimo wydania przez Ministerstwo Finansów objaśnień dotyczących stosowania przepisów MDR, jednoznaczne określenie wpływu nowych obowiązków na sektor finansowy jest niezwykle trudne. Niektóre branże doczekały się wyłączenia wprost określonych produktów z obowiązku raportowania, jednakże korzystne rozstrzygnięcia dla wybranych usług (w szczególności w zakresie PPK, IKE, IKZE oraz standaryzowanych usług bankowych) zdają się tylko pogłębiać stan niepewności dla innych segmentów rynku usług finansowych.

Problematyczne jest samo określenie działań i transakcji podlegających raportowaniu. Warto zauważyć, że informacje o schematach podatkowych mają docelowo dotyczyć nie tylko zdarzeń służących uzyskaniu korzyści podatkowych, ale również niektórych działań dokonywanych wyłącznie z przyczyn biznesowych. Przykładowo, raportowaniu mają podlegać, co do zasady, istotne ruchy na aktywach i rezerwach z tytułu odroczonej części podatku lub wypłaty różnych należności na rzecz podmiotów zagranicznych, gdy w związku takimi wypłatami dochód zagranicznego podatnika przekroczy określone progi kwotowe w ciągu roku. Co ciekawe, powyższe zdarzenia będą spełniały definicję schematów podatkowych również wówczas, gdy nie będą one generowały żadnych korzyści podatkowych. Z perspektywy domów maklerskich istotne jest wskazanie wprost przez ustawodawcę, że do raportowania schematów podatkowych będą zobowiązane w szczególności instytucje finansowe oraz ich pracownicy. Zakres obowiązków nałożonych na podmioty zobowiązane ma zależeć każdorazowo od roli, w jakiej taki podmiot będzie występować. Instytucje finansowe mogą w szczególności pełnić rolę „promotora” lub „wspomagającego” w rozumieniu przepisów MDR. Z przepisów oraz objaśnień MF wynika, że w odniesieniu do poszczególnych schematów rolę promotora lub wspomagającego mogą wykonywać zarówno instytucja finansowa jako osoba prawna, jak i jej pracownicy odpowiedzialni merytorycznie za obsługę danej transakcji lub klienta.

Nieprecyzyjność przepisów MDR, a w szczególności bardzo ogólny charakter definicji różnych pojęć wprowadzanych tymi przepisami powoduje, że w praktyce trudno choćby rozstrzygnąć, w jakiej roli występuje firma inwestycyjna w przypadku konkretnego zdarzenia (promotor czy wspomagający). Z objaśnień MF wynika, że identyfikacja roli powinna odbywać się z uwzględnieniem funkcji wypełnianych w ramach danego schematu. W praktyce będzie to oznaczać konieczność badania roli domów maklerskich w świetle okoliczności poszczególnych transakcji, a w szczególności z uwzględnieniem rodzajów aktywności pozostałych podmiotów uczestniczących w realizacji schematu podatkowego.

W naszej ocenie, dom maklerski może pełnić rolę wspomagającego, jeżeli będzie realizował operacje zlecone przez klientów związane z obsługą transferów należności (np. dywidend lub odsetek) lub transakcji, których przedmiotem są papiery wartościowe. Rolę promotora będzie natomiast można przypisać potencjalnie domom maklerskim w przypadku świadczenia

usług doradztwa związanego z restrukturyzacją spółek (fuzje, przejęcia, transakcje wymiany udziałów itp.) w szczególności wówczas, gdy stworzenie planu restrukturyzacji jest częścią projektu realizowanego przez firmę inwestycyjną. Każda ze wskazanych ról będzie mogła być przypisana również pracownikom domów maklerskich odpowiedzialnym merytorycznie za określone formy działań.

Kontrowersje budzić może również możliwość ograniczenia zakresu raportowania ze względu na obowiązującą pracowników domów maklerskich tajemnicę zawodową wynikającą z art. 147 ustawy o obrocie instrumentami finansowymi. Z jednej strony, Minister Finansów w objaśnieniach do przepisów MDR wskazał wprost powyższy przepis ustawy o obrocie jako przykład podstawy prawnej do skorzystania z tajemnicy zawodowej przysługującej promotorowi lub wspomagającemu. Z drugiej strony, z treści art. 150 ustawy o obrocie instrumentami finansowymi wynika, iż naruszenia tajemnicy zawodowej nie stanowi między innymi przekazanie informacji do organu Krajowej Administracji Skarbowej w zakresie niezbędnym do realizacji przez ten organ zadań ustawowych, do których należy z kolei również przyjmowanie zgłoszeń o schematach podatkowych. Kluczowa w tym zakresie wydaje się zasada sformułowana przez MF w objaśnieniach do przepisów MDR, zgodnie z którą zakres prawnie chronionej tajemnicy zawodowej oraz katalog osób objętych danym rodzajem tajemnicy zawodowej powinien być ustalany zgodnie z regulacjami poszczególnych ustaw branżowych. W naszej ocenie, w skrajnym przypadku może to oznaczać brak stosowania tajemnicy zawodowej do raportowania schematów podatkowych przez firmy inwestycyjne.

Niezależnie od powyższych wątpliwości, nieujawnienie danych klienta przez dom maklerski w ramach raportowania schematu podatkowego ze względu na tajemnicę zawodową w praktyce oznaczać będzie przesunięcie tego obowiązku na barki klientów. Co więcej, domy maklerskie będą zobowiązane w sytuacji skorzystania z tajemnicy zawodowej do przekazania klientom danych niezbędnych do raportowania – ciężar analizy i zebrania odpowiednich danych będzie zatem w dalszym ciągu spoczywał na pracownikach firm inwestycyjnych.

Warto odnotować, że pozytywnym skutkiem wydania objaśnień przez MF jest dopuszczenie opóźnienia w raportowaniu schematów wdrożonych po 1 stycznia 2019 r. Ministerstwo zapowiedziało, że nie będą wywoływały żadnych negatywnych skutków opóźnienia w składaniu informacji o schematach podatkowych, jeżeli informacje te zostaną złożone do końca lutego 2019 r. W przypadku dokonania opóźnionych zgłoszeń schematów w terminie do końca kwietnia 2019 r., zdarzenia takie będą z kolei traktowane jako przypadki mniejszej wagi, co należy rozumieć jako ewentualne nałożenie kar o niewielkiej dotkliwości. Wprowadzone rozwiązanie, choć oczywiście korzystne dla zobowiązanych do raportowania, budzi istotne wątpliwości z perspektywy spójności systemu prawa. Aktualne brzmienie objaśnień sugeruje przejściowy brak sankcji karnoskarbowych za nieprawidłowe raportowanie schematów podatkowych – jednocześnie Minister Finansów nie ma jednak ustawowych kompetencji do interpretowania przepisów kodeksu karnego skarbowego. Wygląda więc

na to, że pozostaje nam jedynie ufać, że objaśnienia Ministerstwa Finansów będą realnie wpływać na praktykę stosowania sankcji karnoskarbowych.

## Nowe reguły poboru podatku u źródła

Nowelizacja przepisów w zakresie poboru podatku u źródła to kolejna rewolucja w przepisach podatkowych, która zacznie obowiązywać w 2019 r. Zmiana zakłada odejście od zasady stosowania preferencyjnych stawek oraz zwolnień z podatku od razu w momencie wypłaty należności przez płatnika. W zamian zostanie wprowadzony system oparty na zasadzie potrącania podatku według stawek krajowych, a następnie ubiegania się o ewentualny zwrot nadpłaconego podatku z urzędu skarbowego. Z uwagi na fakt, iż ustawodawca przewidział dla domów maklerskich rolę płatnika podatku u źródła dla wielu kategorii wypłat, omawiana zmiana wymaga niewątpliwie wprowadzenia przez firmy inwestycyjne zupełnie nowych procedur w zakresie rozliczania podatku u źródła.

Tuż przed wejściem w życie nowelizacji (dosłownie kilka godzin przed północą 31 grudnia 2018 r.) Ministerstwo opublikowało rozporządzenie odradzające stosowanie kluczowych aspektów nowych przepisów o pół roku. Pomimo tego nowe reguły poboru podatku u źródła nadal wzbudzają istotne wątpliwości po stronie podmiotów z sektora finansowego.

Kluczowym obowiązkiem wynikającym z nowych przepisów jest wymóg dochowania należytej staranności przy wykonywaniu obowiązków płatnika podatku u źródła.

Samo pojęcie należytej staranności, jakkolwiek po raz pierwszy użyte wprost w przepisach o podatkach dochodowych, jest niewątpliwie znane firmom inwestycyjnym ze względu na obowiązki wynikające z przepisów o przeciwdziałaniu praniu pieniędzy i finansowaniu terroryzmu (AML). W praktyce należyta staranność może mieć podobny wymiar w ramach poboru podatku u źródła – to znaczy konieczna będzie ocena ryzyka, czy odbiorca płatności realizowanej za pośrednictwem domu maklerskiego może działać w celu unikania opodatkowania oraz czy odbiorca ten jest rzeczywistym właścicielem należności (beneficial owner). Wydaje się, że wskazane będzie również zidentyfikowanie obszarów, które powinny być związane z koniecznością podwyższenia dotychczasowego standardu należytej staranności. Dobrą praktyką w tym zakresie może być określenie państw, które nie

spełniają międzynarodowych standardów przejrzystości podatkowej oraz struktur, które mogą być używane w celu unikania opodatkowania w wymiarze transgranicznym (w szczególności z wykorzystaniem podmiotów, które nie prowadzą rzeczywistej działalności gospodarczej).

W praktyce wątpliwości budzić może, w jakich przypadkach dostateczne będzie ograniczenie czynności weryfikacyjnych do zebrania oraz analizy oświadczeń, które będą przekazywane przez zagranicznych odbiorców należności. Biorąc pod uwagę nakaz uwzględniania skali i charakteru prowadzonej działalności w ramach dochowywania należytej staranności wydaje się, że zakres potencjalnych czynności służących weryfikacji odbiorcy należności powinien zależeć od wartości wypłat oraz częstotliwości transakcji realizowanych przez daną firmę inwestycyjną.

Niezależnie od powyższych uwag należy założyć, że realizacja obowiązku dochowywania należytej staranności powinna dokonywać się z uwzględnieniem istniejących procedur i praktyk w obszarze AML. Istotną część praktyk weryfikacji kontrahentów na potrzeby stosowania przepisów AML może być wykorzystana jako element dopełnienia należytej staranności w ramach poboru podatku u źródła. W szczególności procedury identyfikacji rzeczywistego beneficjenta oraz okresowych przeglądów potwierdzających status klienta mogą być wykorzystane jako instrumenty weryfikacji odbiorców należności również na potrzeby poboru podatku u źródła.

Warto zwrócić uwagę, że wyrażony wprost w przepisach obowiązek dochowania przez płatnika należytej staranności przy wypłatach należności objętych podatkiem u źródła obowiązuje od 1 stycznia 2019 r. i nie został on objęty półrocznym odroczeniem, tak jak inne kluczowe aspekty znówelizowanych przepisów. W związku z tym, określenie sposobu dochowania należytej staranności powinno już teraz być przedmiotem rozstrzygnięcia w praktyce obrotu domów maklerskich. Sygnały docierające z różnych segmentów branży finansowej sugerują, że powszechnym podejściem będzie potrącanie przez firmy inwestycyjne podatku u źródła według stawek krajowych bez stosowania żadnych preferencji. Część instytucji finansowych zdecydowała się wprowadzić powyższe rygorystyczne zasady od początku 2019 r., nie zważając na odroczenie obowiązywania części przepisów, część podmiotów wprowadzi je dopiero od 1 lipca 2019 r. Otwarte pozostaje jednak pytanie, czy wybór mechanizmu rozliczeń podatku u źródła (w tym stosowanie preferencyjnych dla klientów zasad przewidzianych



w znowelizowanych przepisach) nie będzie polem do konkurowania pomiędzy różnymi podmiotami z branży finansowej.

### Rozszerzone raportowanie informacji o klientach instytucji finansowych

Zgodnie z projektem ustawy nowelizującej przepisy o wymianie informacji podatkowych, planowane jest nałożenie na instytucje finansowe dodatkowych obowiązków polegających na pobraniu od klientów oświadczeń o rezydencji podatkowej. Obowiązek ma dotyczyć wszystkich klientów, których rachunki otwarte zostały w okresie od 1 stycznia 2016 r. do 30 kwietnia 2017 r. i które będą prowadzone w dniu wejścia w życie ustawy nowelizującej. Zgodnie z planowanymi przepisami domy maklerskie mają być zobowiązane do wystąpienia do klientów o złożenie oświadczeń dotyczących rezydencji do 30 czerwca 2019 r. W przypadku otrzymania informacji odmiennych od tych, które posiadano wcześniej w odniesieniu do rezydencji klientów, powstanie konieczność zgłoszenia nowych informacji do Szefa KAS w terminie do 31 marca 2020 r.

Powyższa nowelizacja to kolejna zmiana wpisująca się w wyraźny trend włączania instytucji finansowych w projekt uszczelnienia systemu podatkowego. Niewątpliwie nałożenie kolejnych obowiązków raportowych na domy maklerskie spowoduje dalsze

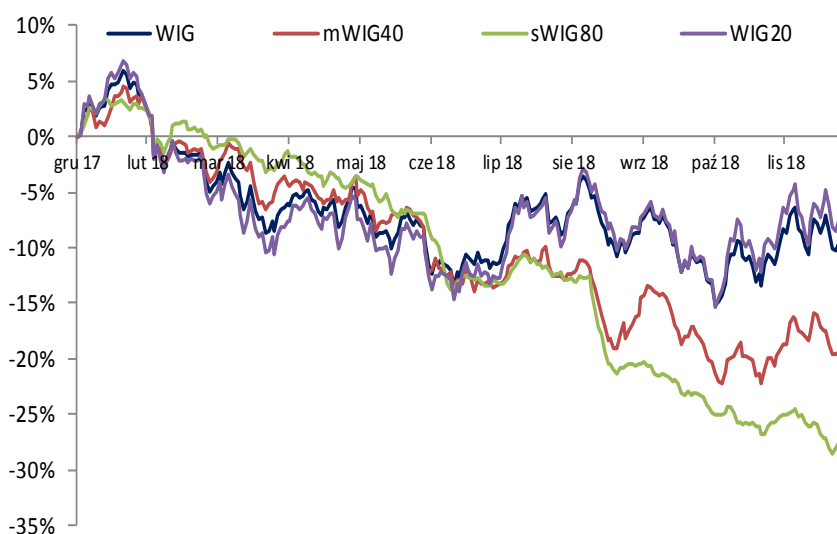
zmniejszenie systemowych luk pozwalających na ucieczkę od opodatkowania. W takiej sytuacji nasuwa się jednak pytanie, gdzie leży granica obciążeń informacyjno-sprawozdawczych, której przekroczenie prowadziłoby do wniosku, że firmy inwestycyjne, zamiast prowadzić działalność gospodarczą, mają w głównej mierze pełnić rolę wspomagającą wobec aparatu skarbowego.

### Podsumowanie

Wskazane zmiany w ustawach podatkowych będą niewątpliwie źródłem dodatkowych obowiązków dla branży domów maklerskich. Stopniowe uszczelnianie systemu podatkowego zarówno w perspektywie krajowej, jak i międzynarodowej to kierunek, od którego nie ma odwrotu. Trzeba się również liczyć z tym, że organy administracji skarbowej będą coraz chętniej korzystały z zasobów informacji będących w posiadaniu firm inwestycyjnych odnośnie poszczególnych transakcji i klientów. W związku z tym kluczową kwestią jest efektywne zarządzanie procesem dostosowania bieżącej działalności domów maklerskich do nowych wyzwań. W szczególności wskazane jest poszukiwanie punktów stycznych pomiędzy nowymi obowiązkami, a istniejącymi już praktykami i procedurami (np. w zakresie AML), które po odpowiedniej modyfikacji będą mogły służyć realizacji nowych wymogów wynikających z przepisów podatkowych.

## Z PERSPEKTYWY RYNKU

### Rajd świętego Mikołaja nie zawitał na Książęcą

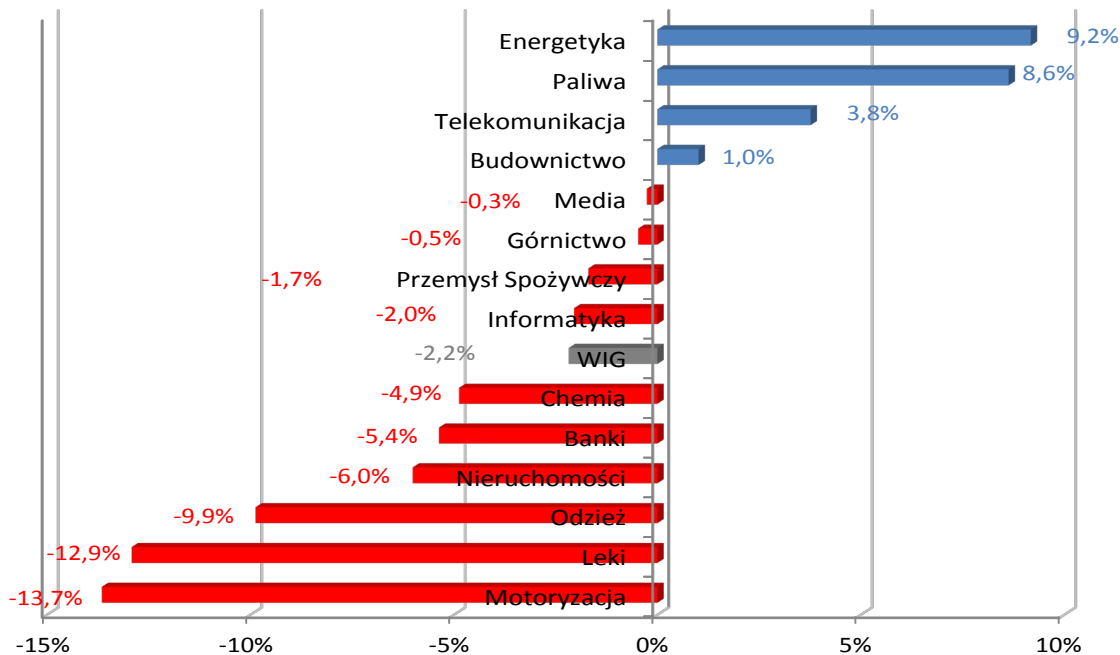


	4 kw. 2017	1 kw. 2018	2 kw. 2018	3 kw. 2018	4 kw. 2018	rdr
WIG	-0,8%	-8,4%	-4,2%	5,4%	-2,2%	-9,5%
WIG20	0,3%	-10,2%	-3,4%	7,0%	-0,4%	-7,5%
mWIG40	-2,8%	-6,0%	-7,4%	-1,2%	-6,2%	-19,3%
sWIG80	-3,5%	-2,9%	-10,5%	-9,5%	-7,9%	-27,6%

Źródło: GPW, obliczenia własne

Z pewnością inwestorom trudno będzie uznać 2018 rok za udany. W całym tym okresie tylko w trzecim kwartale nie wszystkie indeksy zanotowały straty, a to też jedynie WIG i WIG20. Analizując cały rok to właśnie WIG20 spadł najmniej, bo o 7,5%. Na drugim mało zaszczytnym miejscu uplasował się WIG z wynikiem – 9,5%, a indeksy misów spadły już w dwucyfrowym tempie, bo mWIG40 o ponad 19%, a sWIG80 prawie dobił do – 30%. Duże spadki małych i średnich spółek odwróciły tendencję z początku roku, kiedy to właśnie one były bardziej rentowne w porównaniu do reszty rynku, ponieważ nawet nie zbliżyły się do przeceny szerokorynkowego WIGu, czyli – 8,4%, nie wspominając już o WIG20 i jego ponad 10-procentowym spadku.

## Cztery sektory na plusie, ponad połowa powyżej rynku



Źródło: GPW, obliczenia własne

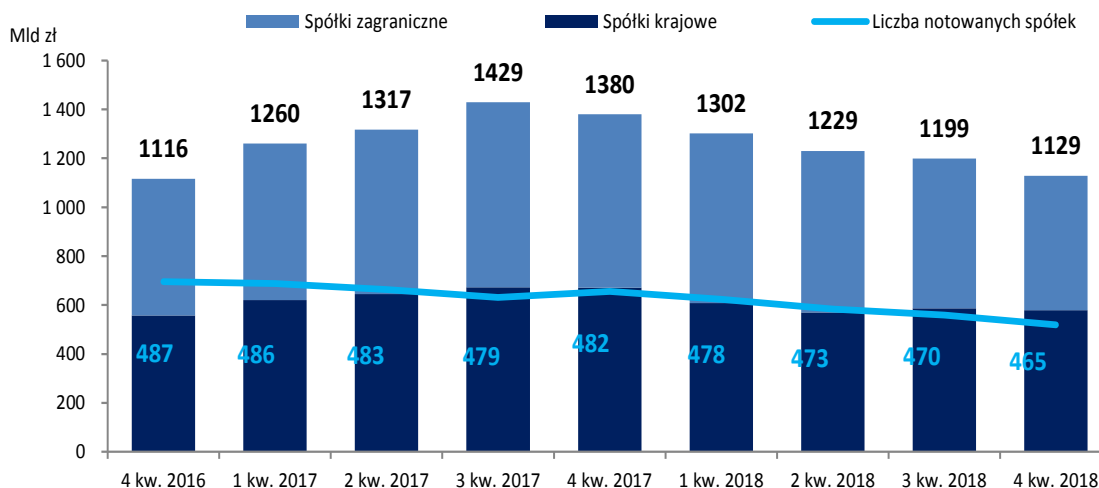
WIG z kwartalnym wynikiem -2,2% został wyprzedzony przez 8 indeksów sektorowych. Z nich najwyższe spadki należą do indeksów spółek informatycznych i spożywczych, a największe wzrosty do energetycznych i paliwowych. Natomiast z sześciu indeksów branżowych, które czwarty kwartał zakończyły gorzej od WIGU, najbardziej zmalały sektory motoryzacyjny i farmaceutyczny, kolejno o prawie -14% oraz prawie -13%, czyli znacznie bardziej niż wszystkie indeksy kapitalizacji spółek.

Czwarty kwartał okazał się łaskawy dla czterech wzrostowych sektorów, ale w ciągu całego roku tylko jedna branża zwiększyła poziom swoich notowań, konkretnie spółki paliwowe o 12%. Dla wszystkich pozostałych 2018 r. zakończył się w czerwieni. Najbardziej odczuły to sektory chemiczny, budowlany i motoryzacyjny, gdyż spadły o ponad 30%.

## Cały rok spadki kapitalizacji wraz z liczbą spółek

W czwartym kwartale zeszłego roku łączna kapitalizacja notowanych na GPW spółek spadła o 5,8% do poziomu 1,129 mld zł. Oznacza to spadek od początku roku o ponad 18%. Analogiczna sytuacja miała miejsce w przypadku liczby notowanych spółek, która to spadła od trzeciego kwartału o 1,1%, a w ciągu całego 2018 roku o 3,5%.

Od drugiego kwartału poprzedniego roku sukcesywnie zmniejsza się udział spółek zagranicznych, od 54% do 49%, z wynikiem prawie 550 mln zł na koniec grudnia.

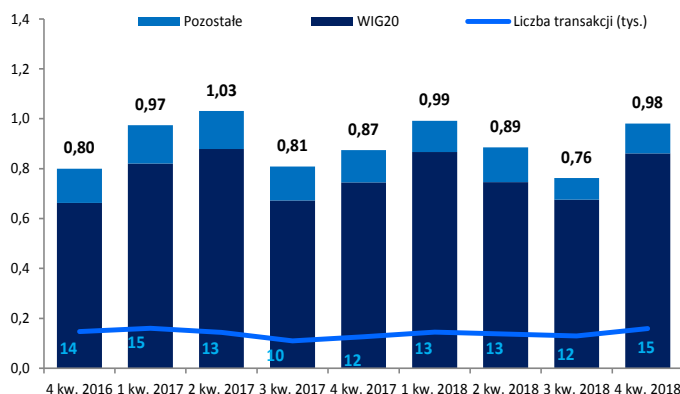
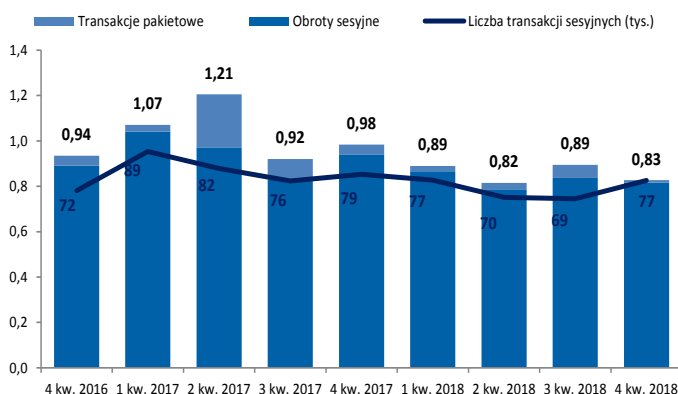


Źródło: GPW, obliczenia własne

Obroty akcjami spadły o 7,6% przy zwiększonej liczbie transakcji, kontraktami terminowymi wzrosły o prawie 30%

Średnie dzienne obroty sesyjne zmalały o prawie 2,5%, natomiast średnie transakcje pakietowe o ponad 81% do poziomu 11 mln zł

Zwiększenie średnich dziennych obrotów o 28,7% oraz średniej dziennej liczby transakcji o 22,8%



Źródło: GPW, obliczenia własne

Spadki kursów odbiły się negatywnie także na poziomach obrotów akcjami. W czwartym kwartale zeszłego roku średni dzienny obrót akcjami wyniósł 827 mln zł, co w porównaniu do poziomu 895 mln zł z trzeciego kwartału oznacza spadek o prawie 7,6%, a w stosunku rocznym o prawie 16%. Należy jednak pamiętać, że pułap 984 mln zł z czwartego kwartału sprzed dwóch lat nie został nigdy osiągnięty w żadnym z okresów 2018 r. Same średnie obroty sesyjne spadły jednak jedynie o 2,4%, a w całkowitych spadkach dominującą rolę odegrał poziom średnich obrotów transakcji pakietowych, gdyż ten spadł o 81,4%.

Z kolei rynek terminowy analogicznie do 2017 r. zakończył zeszły rok bardziej optymistycznie. Średnie dzienne obroty wyniosły 981 mln zł, czyli o mały włos nie pobiły rekordu z pierwszego kwartału – 991 mln zł, a do tego średnia liczba transakcji była największa od siedmiu kwartałów, o mały co nie przebiwszy 15 tysięcy. Obroty w wysokości 981 mln zł oznaczają niemalże 30-procentowy wzrost w stosunku kwartalnym i 12,2% w ujęciu rocznym.

Mimo niższych przychodów domy maklerskie zakończyły rok zyskiem

mln zł	2016	4 kw. 2017	2017	rdr	1 kw. 2018	2 kw. 2018	3 kw. 2018	4 kw. 2018	kdk	rdr	2018	rdr
Przychody ogółem	1 254	312	1 322	5%	395	346	245	216	-12%	-31%	1 201	-9%
w tym z instrumentów finansowych	445	156	516	16%	181	141	83	64	-23%	-59%	469	-9%
w tym z działalności maklerskiej	728	135	729	0,2%	189	145	133	107	-19%	-21%	574	-21%
w tym finansowe	54	14	51	-6%	14	18	10	16	59%	14%	59	16%
w tym pozostałe	27	7	26	-5%	10	41	19	29	51%	330%	99	282%
Zysk brutto	249	69	271	9%	123	76	-7	12	274%	-82%	204	-25%
w tym z instrumentów finansowych	369	118	394	7%	148	120	61	57	-7%	-52%	386	-2%
w tym z działalności maklerskiej/podstawowej*	-161	-49	-115	29%	-37	-58	-64	-56	13%	-15%	-215	-88%
Zysk netto	198	59	222	12%	102	65	-12	10	184%	-83%	165	-26%

Źródło: KNF, obliczenia własne, \*od II kw. 2017 wprowadzono pozycję zysku na działalności podstawowej

Końcówka roku dla branży maklerskiej w przypadku zysku netto szczęśliwie nie przybrała tak jak poprzednio czerwonego koloru. Tym razem zamiast straty domy maklerskie wypracowały ponad 10 mln zł zysku netto, co oznacza, że cały rok zakończyły z 165 mln zł dochodu. Jest to niestety jednocześnie najgorszy wynik od 2012 r., kiedy to brokerzy ponieśli znaczne koszty związane z wdrożeniem systemu UTP i zakończyły rok wynikiem 121 mln zł.

Zgodnie z przewidywaniami w czwartym kwartale również odnotowana została strata na działalności podstawowej, choć mniejsza o 13% od poprzedniej. W ujęciu rocznym sytuacja już wygląda mniej optymistycznie, gdyż strata 215 mln zł jest o 88% większa od tej poniesionej w 2017 r. i o 34% niż w 2016 r. Dochód z instrumentów finansowych co prawda zmalał o 7% a jego poziom prawie 57 mln zł, co zagwarantowało zamknięcie roku na plusie, jednak w stosunku do 4 kwartału 2017 r. zmalał o ponad połowę.

## AKTUALNOŚCI

### Zmiana dokładności kroków notowań na GPW

We wrześniu podczas spotkania przedstawicieli GPW z firmami inwestycyjnymi zgłoszony został przez nasze środowisko postulat przesunięcia terminu wdrożenia nowych kroków notowań na koniec marca 2019 r.

Ponieważ Giełda nie przychyliła się do tego wniosku, Izba skierowała oficjalne pismo do Prezesa GPW Marka Dietla z prośbą o przesunięcie terminu na 1 kwietnia 2019 r. Pismo zostało wysłane do wiadomości Zastępcy Przewodniczącego KNF Marcina Pachuckiego.

Departament Infrastruktury Rynku Kapitałowego i Nadzoru Obrotu KNF reagując na ww. pismo zorganizował spotkania z przedstawicielami tych firm inwestycyjnych, które zgłosiły problemy z dotrzymaniem terminu 1 stycznia 2019 r. Firmy inwestycyjne, za pośrednictwem IDM, na bieżąco informowały Urząd o stanie przygotowań do ww. wdrożenia.

W dniu 4 grudnia 2018 r. odbyło się kolejne spotkanie UKNF z przedstawicielami firm inwestycyjnych na którym ustalono, że z uwagi na konieczność szczegółowego przetestowania systemów w celu wyeliminowania wystąpienia potencjalnych błędów i strat klientów, termin wdrożenia zostanie przesunięty na 4 marca 2019 r. Pismem z dnia 14 grudnia Departament IRKiNO poinformował o przesunięciu terminu wdrożenia kroku notowań na 4 marca 2019 r. Termin ten został uznany za ostateczny i niepodlegający przesunięciu. Zostało to potwierdzone komunikatem Giełdy z 20 grudnia o zatwierdzeniu przez KNF zmian w Regulaminie Giełdy.

### Standard WKU – spotkanie z RBD

W związku z planowaną na wrzesień 2019 roku zmianą kodów operacji przez KDPW konieczna będzie zmiana wspólnego standardu Izby i RBD dotyczącego WKU.

Po spotkaniu z przedstawicielami Rady Banków Depozytariuszy na którym zostały przedstawione dwa możliwe warianty rozwiązania Izba przeprowadziła konsultacje wśród Członków.

**Wariant 1.** Zostawiamy obecną strukturę, zwiększamy dopuszczalną liczbę znaków w polach (max 32) najczęściej to by wyglądało tak:

TOG – EXCH/XWAR dla 'zwykłych' transakcji na GPW  
 bądź EXCH/XWARTRPK dla pakietowych  
 TOR – KDPW/XPXX dla rozrachunku posttransakcyjnego

		Po starym	Po nowemu
Pole 12	TOG	XGZG	EXCH/XWAR
lub	TOG	XGPK	EXCH/XWARTRPK
lub	TOG	XAZG	EXCH/XNCO
Pole 13	TOR	XPZN	KDPW/XPXX

**Wariant 2.** Dodajemy 2 pola żeby rozbić kod rynku i tryb obrotu  
 Z pola 12 robimy 12 i 13, z 13 – 14 i 15. W 12 i 14 wstawiamy kod rynku, w 13 i 15 tryb obrotu

		Po starym	Po nowemu – Kod Rynku	Po nowemu – Tryb Obrotu
Pole 12	TOG	XGZG	EXCH/XWAR	
lub	TOG	XGPK	EXCH/XWAR	TRPK
lub	TOG	XAZG	EXCH/XNCO	
Pole 13	TOR	XPZN	KDPW/XPXX	

W konsultacjach wypowiedziało się 9 domów maklerskich – większość opowiedziała się za wariantem 2. W ramach konsultacji zgłoszone zostały dodatkowe wątpliwości i pytania, które będą uwzględnione w dalszych pracach nad standardem.

Na spotkaniu grupy roboczej przedyskutowano różne rozwiązania i ostatecznie wypracowano dwa dodatkowe warianty. Jeden z nich zakłada posługiwanie się konstrukcją bardziej złożoną polegającą na uwzględnieniu w polu „Kod rynku” miejsca obrotu oraz MicCode’u, zaś drugi wariant uproszczony zakłada przekazywanie w tym polu jedynie wartości MicCode. Propozycje te zostały przedstawione Radzie Banków Depozytariuszy a także KDPW, który analizuje możliwości zastosowania MicCode’ów dla rynku pierwotnego.

Prace nad nowym standardem WKU trwają.

### Rynek OTC Derywatów

W sierpniu 2018 r. europejski regulator ESMA wprowadził interwencję produktową, która znacząco ograniczyła poziom dźwigni finansowej dla klientów indywidualnych handlujących na rynku forex w krajach UE.

Izba krytycznie odnosi się do ww. działania ESMA, wskazując, że oprócz wprowadzonych ograniczeń, które w ocenie naszego środowiska poprawiają bezpieczeństwo środków inwestorów (automatyczne zamknięcie wskutek spadku wartości depozytu zabezpieczającego poniżej określonego poziomu dla całego rachunku inwestora, ochrona przed ujemnym saldem, ostrzeżenia o ryzyku, zakaz oferowania korzyści pieniężnych i niepieniężnych, zakaz oferowania opcji binarnych), obniżenie dźwigni finansowej nie adresuje realnych wyzwań rynku oraz potrzeb inwestorów indywidualnych, a tym samym nie prowadzi do zwiększenia bezpieczeństwa inwestycyjnego i ochrony klientów.

Izba podkreśla, że mimo, iż ESMA oceniając skutki interwencji nie widzi jej szkodliwego wpływu na unijny rynek OTC, dane rynkowe pokazują spadki wśród unijnych firm inwestycyjnych (zmniejszyła się wyraźnie liczba aktywnych inwestorów oraz spadł wolumen ich obrotu) po wprowadzeniu interwencji. Rosną

natomiast zyski podmiotów szwajcarskich i australijskich, które oferują polskim inwestorom wyższy, nie ograniczony przez ESMA poziom dźwigni.

Pod koniec stycznia br. ESMA opublikowała decyzję o przedłużeniu interwencji na kolejne trzy miesiące, tj. do 30 kwietnia 2019 r.

Na posiedzeniu w dniu 18 grudnia 2018 r. KNF jednogłośnie zaakceptowała wstępne założenia krajowej interwencji produktowej, dotyczącej opcji binarnych i kontraktów na różnice informując, że są one zbieżne z treścią interwencji produktowych wprowadzonych przez ESMA. Interwencje prawdopodobnie zostaną wprowadzone po zakończeniu interwencji ESMA, czyli najwcześniej 1 maja 2019 r.

Izba aktywnie uczestniczy w przygotowywaniu przez Urząd założeń krajowej interwencji produktowej poprzez pozyskiwanie i przekazywanie danych niezbędnych do analizy krajowego rynku i zgłoszenie do dalszej wspólnej dyskusji propozycji definicji klienta doświadczonego, który mógłby wykorzystywać wyższy poziom dźwigni.

Niezależnie od powyższych działań, Izba przesyła do KNF informacje o kolejnych podmiotach działających na krajowym rynku OTC Derywatów z naruszeniem przepisów prawa.

### Zmiana modelu postępowania w przypadku przeprowadzania wezwań na akcje publiczne

Na wniosek jednego z Członków IDM, Izba stworzyła grupę roboczą, mającą na celu wypracowanie rozwiązań, które pozwolą na ew. zmianę podejścia do realizacji publicznych wezwań do zapisywania się na sprzedaż akcji (a także ofert skupu akcji, które nie są wezwaniami ale są realizowane wg. tego samego standardu).

Proponowana zmiana ma polegać na tym aby osoba/podmiot odpowiadający na wezwanie (akcjonariusz) mógł załatwić wszystkie czynności w swojej firmie inwestycyjnej, bez konieczności wizyty czy też kontaktu z brokerem pośredniczącym w wezwaniu (ofercie skupu). Takie podejście pozwoliłoby uaktywnić również drobnych inwestorów, którzy nie biorą udziału w takich transakcjach, gdyż obecnie są dla nich mało opłacalne.

Ze wstępnych ustaleń wynika, że UKNF akceptuje takie rozwiązanie, wskazując że wymaga ono zmiany obecnie obowiązujących przepisów.

Istotnym ze względu na bezpieczeństwo obrotu i ograniczenie ryzyka operacyjnego byłoby też wprowadzenie przez KDPW możliwości blokady na poziomie Depozytu akcji zgłoszonych jako odpowiedź na wezwanie. KDPW zadeklarowało chęć współpracy z IDM w tej kwestii. Pomysł będzie także przedmiotem dyskusji z Radą Banków Depozytariuszy.

Grupa robocza przygotowuje także wzory dokumentów (wzory robocze: ogłoszenia, formularzy blokady akcji i odpowiedzi na

ofercie oraz procedury operacyjnej udostępnianej domom maklerskim), które chcemy aby stały się standardem rynkowym.

### Uwagi do projektu objaśnień dotyczących stosowania przepisów związanych z obowiązkiem przekazywania informacji o schematach podatkowych

Pod koniec grudnia Ministerstwo Finansów skierowało do konsultacji publicznych projekt objaśnień dotyczących stosowania przepisów związanych z obowiązkiem przekazywania do Szefa Krajowej Administracji Skarbowej informacji o schematach podatkowych (ang. Mandatory Disclosure Rules).

Izba przekazała do MF wątpliwości Członków IDM dotyczące ww. projektu objaśnień w zakresie m.in.

- potrzeby rozstrzygnięcia, czy przekazanie przez firmę inwestycyjną (jako promotora lub wspomagającego) informacji o schemacie podatkowym Szeffowi KAS, na podstawie przedmiotowych przepisów Ordynacji podatkowej, naruszałoby obowiązek zachowania prawnie chronionej tajemnicy zawodowej, w przypadku gdy firma inwestycyjna nie została by zwolniona przez korzystającego z obowiązku jej zachowania w tym zakresie?
- czy korzyść podatkową (np. obniżenie stawki pobieranej przez płatnika dzięki zastosowaniu certyfikatu rezydencji) należy traktować jako schemat podatkowy i raportować?
- czy kwestia wypłaty dywidendy za pośrednictwem domu maklerskiego, gdzie beneficjent na podstawie złożonego oświadczenia z ustawy o CIT korzysta ze zwolnienia w podatku CIT jest schematem koniecznym do zaraportowania?
- czy w sytuacji gdy dom maklerski nie posiada wiedzy o sumie aktywów swoich klientów, a aktywa posiadane w domu maklerskim nie przekraczają progu do uznania za kwalifikowanego korzystającego, nie ma konieczności aktywnego poszukiwania informacji czy dany podatnik jest kwalifikowanym korzystającym?

Na początku lutego na stronach Ministerstwa Finansów opublikowane zostały finalne objaśnienia dotyczące stosowania przepisów o obowiązkowym raportowaniu schematów podatkowych (MDR), uwzględniające uwagi poszczególnych instytucji zgłaszane w trakcie konsultacji.

W objaśnieniach MDR uwzględniono potencjalne problemy praktyczne, które mogą wystąpić na etapie stosowania nowych przepisów. W związku z tym ostateczna wersja dokumentu zawiera wiele praktycznych przykładów w kontekście obowiązku sprawozdawczego, np. wskazanie sytuacji, które nie powinny powodować konieczności złożenia informacji o schemacie podatkowym czy szczegółowe objaśnienia dotyczące prawnie chronionej tajemnicy zawodowej.

### Nowelizacja Kodeksu Spółek Handlowych

W styczniu 2019 r. została skierowana do rozpatrzenia w trybie obiegowym przez Komitet Rady Ministrów ds. Cyfryzacji kolejna wersja projektu ustawy o zmianie ustawy kodeks spółek handlowych oraz niektórych innych ustaw. Projekt wprowadza m.in.

podstawę dla obligatoryjnej dematerializacji akcji spółek akcyjnych i spółek komandytowo-akcyjnych poza zakresem unormowanym w art. 5 ust. 1 ustawy o obrocie instrumentami finansowymi.

Nowa wersja projektu uwzględnia ustalenia poczynione w trakcie ubiegłorocznej konferencji uzgodnieniowej. Na szczególną uwagę zasługują następujące zmiany, które pojawiły się w projekcie:

- elektroniczny rejestr akcjonariuszy może mieć również formę rozproszonej i zdecentralizowanej bazy danych;
- dodanie zapisu, iż „rozwiązanie przez spółkę umowy o prowadzenie rejestru akcjonariuszy, jest dopuszczalne jedynie pod warunkiem zawarcia nowej umowy o prowadzenie rejestru akcjonariuszy” – dodatkowo podmiot prowadzący rejestr może rozwiązać umowę ale z zachowaniem minimum trzymiesięcznego okresu wypowiedzenia;
- rejestr akcjonariuszy będzie zawierał m.in. serię lub numer, rodzaj danej akcji;
- dokonanie wpisu w rejestrze przez podmiot prowadzący rejestr na żądanie spółki: jeżeli dokonanie wpisu w rejestrze akcjonariuszy wymaga usunięcia przeszkody, wpis powinien być dokonany w terminie 7 dni od jej usunięcia. W przypadku skierowania żądania przez komornika lub organ administracji do ujawnienia w rejestrze akcjonariuszy zajęcia praw majątkowych akcjonariusza ujawnienie takie następuje z urzędu i jest wolne od opłat;
- uregulowano kwestię podmiotów prowadzących rachunki zbiorcze;
- zrezygnowano z odwoływania się do pojęć „dawne numery” czy „dane numery” (możliwość nadawania przyjętej numeracji przez poszczególne podmioty prowadzące rejestry);
- przy nowej definicji klienta w ustawie o AML został uwzględniony postulat Izby, iż „w przypadku umowy o prowadzenie rejestru akcjonariuszy, o której mowa w art. 3282 KSH, przez klienta instytucji obowiązanej rozumie się wyłącznie akcjonariusza, zastawnika lub użytkownika akcji podlegającego wpisowi do tego rejestru w związku z transakcją stanowiącą podstawę dokonania wpisu”.

## Stanowisko UKNF w sprawie „Zachęt”

W dniu 21 grudnia 2018 r. Urząd Komisji Nadzoru Finansowego opublikował *Stanowisko w sprawie przyjmowania i przekazywania „zachęt” w związku ze świadczeniem usług przyjmowania i przekazywania zleceń, których przedmiotem są jednostki uczestnictwa funduszy inwestycyjnych.*

Komisja zwróciła uwagę, że kwestie przedstawione w stanowisku choć dotyczą możliwości przyjmowania „zachęt” w toku świadczenia usługi przyjmowania i przekazywania zleceń dotyczących jednostek uczestnictwa funduszy inwestycyjnych powinny być w sposób analogiczny brane pod uwagę także w przypadku świadczenia usługi przyjmowania i przekazywania zleceń dotyczących innych instrumentów finansowych oraz w przypadku świadczenia innych usług maklerskich.

W ramach Izby została powołana grupa robocza ds. zachęt składająca się z przedstawicieli Członków Izby. W trakcie spotkań omawialiśmy podejście firm inwestycyjnych do ww. Stanowiska UKNF.

W ocenie Członków grupy roboczej najistotniejsze kwestie, które pozostały do uzgodnienia pomiędzy dystrybutorami, a TFI to:

- propozycje rozwiązań/ wytycznych dotyczących rozliczeń na linii dystrybutor – TFI;
- weryfikacja przez TFI podstaw do przekazania środków dystrybutorowi w określonej wysokości.

W lutym odbyło się spotkanie przedstawicieli Izby, Związku Banków Polskich, Izby Zarządzających Funduszami i Aktywami oraz niezależnych dystrybutorów, na którym omawiane było ww. Stanowisko UKNF.

Temat „zachęt” był również omawiany w trakcie kolejnego, cyklicznego spotkania przedstawicieli UKNF, IDM i ZBP, które odbyło się w drugiej połowie lutego 2019 r.

## Centralny rejestr akcjonariuszy spółek publicznych

W dniach 7 i 11 stycznia odbyła się konferencja uzgodnieniowa projektu ustawy o zmianie ustawy o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych oraz niektórych innych ustaw, w której wzięli udział m.in. przedstawiciele IDM, ZBP, KDPW, UKNF czy SEG.

Projekt zakłada m.in. utworzenie prowadzonego przez KDPW centralnego rejestru akcjonariuszy spółek publicznych, który będzie jawny dla spółki oraz na bieżąco uaktualniany. Podmiotami odpowiedzialnymi za przekazywanie informacji do rejestru będą firmy inwestycyjne oraz banki prowadzące rachunki papierów wartościowych. Informacja ma być przekazana niezwłocznie, jednak nie później niż w dniu roboczym następującym po dniu, w którym dokonano czynności uzasadniającej zmianę w rejestrze.





W trakcie konferencji uzgodnieniowej Izba zwróciła uwagę na brak uzasadnienia dla tworzenia instytucji centralnego rejestru akcjonariuszy spółek publicznych. Taki proces będzie wymagał podjęcia daleko idących, czasochłonnych i bardzo kosztownych prac wdrożeniowych. Izba zgłosiła również liczne uwagi co do konstrukcji i funkcjonowania ww. rejestru m.in. brak określenia szczegółowych zasad jego funkcjonowania.

Dodatkowo Izba zwróciła uwagę na:

- nieścisłości pomiędzy brzmieniem rozporządzenia 2017/1129, a ww. nowelizacją – co może skutkować wątpliwościami interpretacyjnymi – ustawa, która nie jest aktem nadrzędnym nad rozporządzeniem unijnym, nie powinna modyfikować pojęć użytych w rozporządzeniu (ustawodawca wprowadza ograniczenia, które nie wynikają z rozporządzenia unijnego obowiązującego wprost i niejednokrotnie pozostają w konflikcie z regulacjami zawartymi w rozporządzeniu;
- niepełne uregulowanie nowowprowadzonego środka nadzorczego w postaci zalecenia Komisji – brak możliwości odwołania się czy złożenia ewentualnych wyjaśnień przez podmiot, na który zostało nałożone takie zalecenie;
- zbyt wygórowaną wysokość sankcji finansowych przewidzianych za naruszenie przepisów regulujących funkcjonowanie rejestru akcjonariuszy.

Ministerstwo Finansów poinformowało, iż projekt zostanie istotnie zmodyfikowany poprzez uwzględnienie niektórych postulatów kierowanych przez poszczególne instytucje i przekazania do ponownych konsultacji.

### Program wsparcia technicznego Członków GPW

Od 1 marca został uruchomiony przez Giełdę Papierów Wartościowych program wsparcia technologicznego dla jej członków. Pierwsze zarysy programu Giełda przedstawiła na spotkaniu kierownictwa domów i biur maklerskich w Narvilu we wrześniu 2018 r. Następnie Giełda przeprowadziła turę spotkań z członkami, w efekcie której powstał ostateczny kształt projektu. Zgodnie z przyjętymi zasadami w projekcie wezmą udział zainteresowani członkowie giełdy działający zarówno na rynku głównym akcji jak i derywatów i na NewConnect, którzy zgłoszą akces do 31 marca br. Uczestnicy projektu będą mogli uzyskać obniżkę niektórych opłat giełdowych pod warunkiem dokonania inwestycji w nowe rozwiązania technologiczne. W ramach projektu domy maklerskie będą przedstawiały udokumentowane wydatki na zakup sprzętu, licencji lub zwiększenie potencjału technologicznego związanego z działalnością animatora rynku, działów sprzedaży instytucjonalnej lub aplikacji dla inwestorów indywidualnych. Uczestnicy programu będą mogli uzyskać rabat w opłatach do wysokości 500 tys., 250 tys. lub 100 tys. zł w zależności od ich łącznej aktywności na trzech rynkach giełdowych.

### Posiedzenia Rady Programowej XIX Konferencji Izby Domów Maklerskich

W dniach 11 grudnia 2018 r i 15 stycznia 2019 r. odbyły się spotkania Rady Programowej XIX Konferencji Izby Domów Maklerskich. Celem spotkań było omówienie merytorycznych i organizacyjnych aspektów konferencji w tym wsparcie organizatorów w przygotowaniu zakresu tematów do dyskusji dla uczestników spotkania, określenie kluczowych zagadnień, jakie mają wpływ na rozwój rynku kapitałowego w Polsce, jak również pomoc w pozyskaniu partnerów merytorycznych i komercyjnych.

*Priorytetem działań uczestników polskiego rynku kapitałowego powinno być zwiększenie jego atrakcyjności zarówno dla polskich przedsiębiorstw, jak również dla inwestorów zagranicznych. Im silniejszy będzie polski rynek kapitałowy, tym skuteczniej będzie mógł służyć rozwojowi gospodarczemu kraju i budowaniu zamożności obywateli. Mam nadzieję, że tematy poruszane w trakcie tegorocznej konferencji będą stanowiły podstawę do wypracowania rozwiązań dla dalszego rozwoju rynku kapitałowego, a tym samym zwiększenia produktywności i konkurencyjności polskiej gospodarki,* podsumował Piotr Prażmo, Przewodniczący Rady Programowej.

Rada ustaliła kluczowe tematy XIX Konferencji IDM w Bukowinie Tatrzańskiej:

## WYDARZENIA

- 1. STRATEGIA ROZWOJU POLSKIEGO RYNKU KAPITAŁOWEGO**  
Opiekun merytoryczny: Europejski Bank Odbudowy i Rozwoju i Ministerstwo Finansów
- 2. SZANSE I NOWE MOŻLIWOŚCI DLA UCZESTNIKÓW RYNKU KAPITAŁOWEGO KONTEKŚCIE INICJATYW STRATEGICZNYCH GPW**  
Opiekun merytoryczny: Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.
- 3. RAMY POLITYKI INWESTYCYJNEJ W PPK – PERSPEKTYWY ORAZ IMPLIKACJE DLA OSZCZĘDZAJĄCYCH I GOSPODARKI**  
Opiekun merytoryczny: Polski Fundusz Rozwoju S.A. i Izba Gospodarcza Towarzystw Emerytalnych
- 4. WPŁYW NOWYCH TECHNOLOGII I GLOBALIZACJI NA POLSKI RYNEK KAPITAŁOWY – SZANSE I ZAGROŻENIA**  
Opiekun merytoryczny: Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych S.A. i Asseco Poland S.A.
- 5. PERSPEKTYWY ROZWOJU RYNKU OBLIGACJI W KONTEKŚCIE ZMIENIAJĄCYCH SIĘ PRZEPISÓW PRAWNYCH**  
Opiekun merytoryczny: PKO Bank Polski S.A. i Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.
- 6. INWESTYCJA W ZAUFANIE – WIARYGODNOŚĆ RYNKU KAPITAŁOWEGO DLA WSPIERANIA JEGO DALSZEGO ROZWOJU**  
Opiekun merytoryczny: PwC Advisory Sp. z o.o.
- 7. ROZWÓJ RYNKU FINANSOWEGO Z WYKORZYSTANIEM NARZĘDZI UMOŻLIWIAJĄCYCH INWESTOWANIE W STARTUPY**  
Opiekun merytoryczny: Narodowe Centrum Badań i Rozwoju
- 8. KRAJOBRAZ PO MIFID II I MIFIR – WPŁYW DYREKTYW NA BEZPIECZEŃSTWO UCZESTNIKÓW RYNKU KAPITAŁOWEGO I JEGO EFEKTYWNOŚĆ**  
Opiekun merytoryczny: Santander TFI S.A.

## SKŁAD RADY PROGRAMOWEJ:

**Piotr Prażmo**, Przewodniczący Rady Programowej, Członek Zarządu, Erste Securities Polska S.A.  
**Marcin Adamczyk**, Prezes Zarządu, TFI PZU S.A.  
**Tomasz Bardziłowski**, Wiceprezes Zarządu, Vestor Dom Maklerski S.A.  
**Jacek Fotek**, Wiceprezes Zarządu, Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.  
**Michał Heromiński**, Ekspert Centrum Analiz, Klub Jagielloński  
**prof. dr hab. Krzysztof Jajuga**, Prezes Zarządu, CFA Society Poland  
**Paweł Jaroszek**, Członek Zarządu, Zakład Ubezpieczeń Społecznych  
**Waldemar Markiewicz**, Prezes Zarządu, Izba Domów Maklerskich  
**Piotr Kozłowski**, Dyrektor Domu Maklerskiego, Dom Maklerski Pekao  
**Aleksander Mokrzycki**, Członek Zarządu, PFR Ventures Sp. z o.o.  
**Jan Motz**, Prezes Zarządu, Grupa Capital Park S.A.  
**dr Wojciech Nagel**, Przewodniczący Rady, Fundacja GPW  
**prof. dr hab. inż. Aleksander M. Nawrat**, Zastępca Dyrektora NCBR, Narodowe Centrum Badań i Rozwoju  
**Marcin Niewiadomski**, Prezes Zarządu, Dom Maklerski TMS Brokers S.A.  
**Barbara Nowakowska**, Dyrektor Zarządzająca, Polskie Stowarzyszenie Inwestorów Kapitałowych  
**Marcin Obroniecki**, Zastępca Dyrektora Departamentu Rozwoju Rynku Finansowego, Ministerstwo Finansów  
**Izabela Olszewska**, Członek Zarządu, Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.  
**Sławomir Panasiuk**, Wiceprezes Zarządu, KDPW S.A., KDPW\_CCP S.A.  
**Jakub Papierski**, Wiceprezes Zarządu, PKO Bank Polski S.A.  
**Filip Paszke**, Dyrektor Domu Maklerskiego, Dom Maklerski PKO Banku Polskiego  
**dr Wiesław Rożłucki**, Prezes Zarządu, Fundacja Polski Instytut Dyrektorów  
**Małgorzata Rusewicz**, Prezes Izby, Izba Gospodarcza Towarzystw Emerytalnych  
**Marek Słomski**, Sekretarz Rady Programowej, Izba Domów Maklerskich  
**Piotr Sobków**, Członek Zarządu, Izba Domów Maklerskich  
**Jacek Socha**, Wiceprezes Zarządu, PwC Advisory Sp. z o.o.  
**dr Iwona Sroka**, Członek Zarządu, Murapol S.A.  
**Michał Stępniewski**, Wiceprezes Zarządu, KDPW S.A., KDPW\_CCP S.A.  
**prof. zw. dr hab. Andrzej Szumański**, Wiceprezes Sądu Izby Domów Maklerskich, Uniwersytet Jagielloński

**Piotr Tomaszewski**, Dyrektor Biura, Santander Biuro Maklerskie  
**Artur Trunowicz**, Dyrektor Pionu Rynków Kapitałowych, Asseco Poland S.A.  
**Maciej Trybuchowski**, Prezes Zarządu, Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych S.A.  
**Anna Trzecińska**, Wiceprezes NBP, Narodowy Bank Polski  
**Renata Wanat-Szelenbaum**, Dyrektor Departamentu Rozwoju Produktu i Oferty Inwestycyjnej, Bank Pekao S.A.  
**prof. zw. dr hab. Marek Wierzbowski**, Prezes Sądu Izby Domów Maklerskich, Prof. Marek Wierzbowski i Partnerzy  
**Konrad Wilczak**, Associate Director, Senior Banker, Europejski Bank Odbudowy i Rozwoju  
**Piotr Woliński**, Prezes Zarządu, BondSpot S.A.  
**Piotr Żochowski**, Prezes Zarządu, PKO TFI S.A.  
**Marcin Żółtek**, Prezes Zarządu, PTE PZU S.A.

## Gala Investment Summary 2018

W dniu 19 grudnia 2018 r. odbyła się Gala Investment Summary 2018, której organizatorami były Izba Domów Maklerskich, CFA Society Poland i Izba Zarządzających Funduszami i Aktywami.

Celem Gali Investment Summary jest stworzenie forum spotkań pomiędzy światem biznesu, administracji publicznej i pozostałymi organizacjami zaangażowanymi w tworzenie właściwej przestrzeni zawodowej dla profesjonalistów.

W gali udział wzięło blisko 260 gości, którzy na co dzień przynależą do organizacji branżowych skupiających przedstawicieli rynku finansowego. Część oficjalną otworzyły wystąpienia: prof. Krzysztofa Jajugi, Prezesa CFA Society Poland, Waldemara Markiewicza, Prezesa Zarządu Izby Domów Maklerskich, Jacka Marcinkowskiego, Członka Rady Izby Zarządzających Funduszami i Aktywami.

Po części oficjalnej zaproszeni goście mieli okazję do podsumowania swoich osiągnięć i wymiany spostrzeżeń na temat mijającego roku w mniej formalnej atmosferze.

W dniu 19 grudnia 2018 r. Izba Domów Maklerskich zorganizowała Szkolenie „Product governance, oferowanie, zachęty w świetle MiFID II”.

Celem szkolenia było przedstawienie uczestnikom praktycznych aspektów zmian w zasadach funkcjonowania instytucji finansowych przy uwzględnieniu regulacji z zakresu zarządzania produktami, zachęt oraz oferowania.

Podczas szkolenia omówione zostały następujące zagadnienia:

- product governance;
- oferowanie w rozumieniu nowych przepisów;
- zachęty.

Szkolenie przeprowadził Pan Aleksander Śmidowicz – Radca Prawny, Konsultant ESMA. W szkoleniu udział wzięło 30 osób.

## SZKOLENIA

### MDR i podatek u źródła – duże wyzwania w domach maklerskich w 2019 r.

W dniu 18 grudnia 2018 r. firma ALTO Tax Sp. z o.o. we współpracy z Izbą zorganizowała dla Członków IDM spotkanie poświęcone raportowaniu MDR oraz problemom związanym z pobieraniem podatku u źródła.

W trakcie spotkania zostały omówione m.in.:

- najistotniejsze zagadnienia związane z raportowaniem schematów podatkowych (MDR) oraz
- podatek u źródła w 2019 roku – jak się przygotować?

W spotkaniu uczestniczyło ok. 20 osób.

### Szkolenie – „Product governance, oferowanie, zachęty w świetle MiFID II”

## System e-learningowy IDM

Pakiet regulacji MiFID II wprowadził szereg wymogów dla firm inwestycyjnych dotyczących kwestii wiedzy i kompetencji pracowników.

Oprócz obowiązku certyfikacji na firmach inwestycyjnych spoczywa obowiązek zapewnienia utrzymywania i doskonalenia wiedzy i kompetencji pracowników określony w art. 82a ust. 3 ustawy o obrocie instrumentami finansowymi. Obowiązek ten dotyczy również zatrudnianych przez firmę maklerów i doradców inwestycyjnych.

Firma inwestycyjna zobowiązana jest zapewnić, aby pracownicy znali, rozumieli i stosowali **przez cały okres wykonywania obowiązków** odpowiednie regulacje prawne związane z wykonywanymi czynnościami.

W celu realizacji powyższego wymogu firma inwestycyjna zobowiązana jest zapewnić:

- Udział pracowników w szkoleniach z zakresu przepisów regulujących prowadzenie działalności maklerskiej oraz innych bezpośrednio stosowanych przepisów UE (np. RODO);
- Regularny udział pracowników w szkoleniach dotyczących cech i charakterystyki oferowanych lub wprowadzanych do oferty firmy inwestycyjnej produktów finansowych;
- Regularną ocenę wiedzy i kompetencji posiadanych przez pracowników.

Nie rzadziej niż raz w roku, firma inwestycyjna jest obowiązana przeprowadzać przegląd wiedzy i kompetencji pracowników, uwzględniając m.in. wprowadzone zmiany w przepisach prawa, a w przypadku zaistnienia takiej potrzeby, podejmować działania niezbędne do przestrzegania przez autoryzowanych pracowników wprowadzonych zmian w przepisach prawa bądź uzupełnienia braków wiedzy i kompetencji.

Na firmach inwestycyjnych spoczywa także obowiązek zapewnienia szkoleń z zakresu przeciwdziałania praniu pieniędzy (art. 52 ustawy o przeciwdziałaniu praniu pieniędzy oraz finansowaniu terroryzmu) oraz szkolenia z zakresu sprzedaży krzyżowej.

Aby ułatwić wypełnianie powyższych obowiązków Izba przygotowała system e-learningowy umożliwiający weryfikację wiedzy i szkolenie pracowników w zakresie regulacji MiFID II oraz RODO. System ten jest aktualizowany aby uwzględnić bieżący stan prawny.

Program szkoleń oraz testów został dostosowany do regulacji prawnych implementujących rozwiązania Dyrektywy MIFID II do polskiego systemu prawnego w szczególności do znowelizowanej ustawy o obrocie instrumentami finansowymi oraz rozporządzeń:

- 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
- w sprawie szczegółowych warunków technicznych i organizacyjnych dla firm inwestycyjnych, banków, o których mowa

w art. 70 ust. 2 ustawy o obrocie instrumentami finansowymi i banków powierniczych.

W wyniku aktualizacji objętość **szkolenia wstępnego** wzrosła o ok. 75%. Zostały w nim dodane trzy nowe części:

- zarządzanie produktami,
- informowanie o kosztach,
- sprzedaż krzyżowa.

Objętość **szkoleń dla sekcji** wzrosła o ok. 30%; zostały one zaktualizowane o zmiany wynikające z MiFID II i polskich przepisów, przy czym ww. trzy grupy nowych zagadnień nie zostały powielone dla każdej sekcji – z uwagi na to, że są wspólne dla usług/produktów i zostały przedstawione w szkoleniu wstępnym, niemniej kwestie te są wskazane w szkoleniach dla poszczególnych sekcji – w razie potrzeby/wątpliwości można wrócić do szkolenia wstępnego (odpowiedniej części – bez potrzeby przechodzenia całego) i sprawdzić np. kwestię informowania o kosztach ex-ante i ex-post.

Szkolenie dla sekcji dotyczącej **nadużyć i przeciwdziałania praniu pieniędzy** zostało odpowiednio zaktualizowane – tak żeby obejmowało swym zakresem zagadnienia wskazane w art. 52 nowej ustawy o przeciwdziałaniu praniu pieniędzy i finansowaniu terroryzmu (obowiązek szkoleniowy).

**Baza pytań testowych** – Pytania do testu zostały zaktualizowane tam gdzie to było konieczne a ponadto bazę pytań powiększono o ponad 100. Obecnie obejmuje ona blisko **750 pytań**.

Z systemu korzystają firmy inwestycyjne nie tylko zrzeszone w Izbie.

## Podatki w domach maklerskich w 2019 r. Co się zmieniło i jak się dostosować.

19 lutego odbyło się organizowane we współpracy z ALTO Tax Sp. z o.o. śniadanie podatkowe w trakcie którego omówiono:

- Najistotniejsze zmiany w podatkach w 2019 r. dla domów maklerskich:
  - ujawnianie informacji o schematach podatkowych (MDR) – spostrzeżenia, wnioski i praktyczne wskazówki po pierwszych tygodniach obowiązywania przepisów,
  - zmiany w zakresie pobierania podatku u źródła,
  - nowe zasady dystrybucji funduszy inwestycyjnych (w ramach MiFID II) a rozliczenia podatkowe domów maklerskich pełniących funkcję dystrybutorów,
  - zwolnienie z obowiązku pobierania u źródła podatku od odsetek i dyskonta od euroobligacji, zmiany w obowiązkach ewidencyjnych (PIT- 8C, PIT-11).
- Możliwości zwiększenia efektywności podatkowej domów maklerskich:
  - możliwość zwolnienia z VAT dla niektórych usług nabywanych od podmiotów zagranicznych (np. dane rynkowe od Bloomberg)
  - 50% koszty uzyskania przychodów dla analityków zatrudnianych przez domy maklerskie – warunki dalszego stosowania preferencji.

W spotkaniu uczestniczyło ok 25 osób.

## IZBA DOMÓW MAKLESKICH

- Największa niezależna samorządowa organizacja środowiska pracodawców domów i biur maklerskich w Polsce:
  - 21 członków
  - 93% udziału lokalnych członków GPW w obrocie akcjami, tj. 208 mld zł w 2018 roku
  - 89% udziału lokalnych członków GPW w obrocie obligacjami, tj. 2,3 mld zł w 2018 roku oraz 96% udziału w obrocie kontraktami terminowymi, tj. 14 mln sztuk w 2018 roku,
- Ponad 20 lat zaangażowania w rozwój polskiego rynku kapitałowego
- Współpraca z rządem polskim i organizacjami rynku kapitałowego
- Członek European Forum of Securities Associations

Misją Izby Domów Maklerskich jest wspieranie rozwoju konkurencyjnego rynku kapitałowego sprzyjającego pozyskiwaniu kapitału przez przedsiębiorstwa dla wzrostu gospodarczego i zwiększania liczby miejsc pracy w Polsce oraz ochrona inwestorów.

## DLACZEGO WARTO BYĆ CZŁONKIEM IZBY DOMÓW MAKLESKICH

- Reprezentujemy branżę domów i biur maklerskich współpracując z nadzorcą i rządem w tematach kluczowych dla interesu uczestników rynku kapitałowego.
- Oferujemy dostęp do szkoleń na temat rynku kapitałowego.
- Oferujemy dostęp do bieżących informacji i bazy wiedzy na temat rynku kapitałowego i działalności domów maklerskich.
- Oferujemy dostęp do interpretacji i ocen prawnych zmian legislacyjnych na temat rynku kapitałowego.
- Oferujemy dostęp do materiałów dotyczących prowadzenia działalności maklerskiej dostępnych tylko dla Członków Izby.
- Oferujemy możliwość wymiany doświadczeń z innymi Członkami Izby.

## CHCESZ ZOSTAĆ CZŁONKIEM IZBY DOMÓW MAKLESKICH?

Zgodnie ze Statutem Izby Domów Maklerskich członkostwo w Izbie jest dobrowolne. Członkiem Izby może zostać biuro lub dom maklerski prowadzący działalność maklerską na terenie Polski. Uzyskanie członkostwa następuje po złożeniu pisemnej deklaracji przystąpienia do Izby wraz z zobowiązaniem przestrzegania Statutu, uchwał władz Izby i Kodeksu Dobrej Praktyki Domów Maklerskich oraz po uzyskaniu pozytywnej opinii Zarządu Izby. Rada Domów Maklerskich podejmuje decyzję w sprawie przyjęcia w poczet członków Izby nie później niż 30 dni od spełnienia wszystkich wskazanych warunków.

### Jeśli chcesz zostać członkiem Izby Domów Maklerskich:

- Wyślij informację z zapytaniem o członkostwo na adres: [biuro@idm.com.pl](mailto:biuro@idm.com.pl).
- Przedstawiciel Izby skontaktuje się z Państwem i prześle odpowiednie dokumenty.
- Wypełnij deklarację przystąpienia do Izby Domów Maklerskich.
- Prześlij deklarację do Izby Domów Maklerskich: [biuro@idm.com.pl](mailto:biuro@idm.com.pl).

