



GOŚĆ WYDANIA str. 3

CO DALEJ Z DOSTĘPEM POLSKICH PRZEDSIĘBIORSTW
DO KRAJOWEGO KAPITAŁU



dr hab. Zbigniew Krysiak
Szkola Główna Handlowa

TEMAT WYDANIA str. 5

KONFLIKT INTERESÓW – NOWE PROAKTYWNE PODEJŚCIE
W MIFID II



Grzegorz Włodarczyk
Doktorant, Instytut Nauk Prawnych,
Polska Akademia Nauk

Z PERSPEKTYWY RYNKU str. 7

BARDZO SŁABY ROK NA GPW MIMO OPTYMISTYCZNEGO
POCZĄTKU

SPADKI NA GIEŁDZIE DOTKLIWIE ODBIŁY SIĘ NA KAPITALIZACJI
MOCNE SPADKI ŚREDNICH OBROTÓW, SZCZEGÓLNIENIE NA RYNKU
TERMINOWYM

AKTUALNOŚCI str. 9

WYTYCZNE KNF DOT. ŚWIADCZENIA USŁUG MAKLERSKICH
NA RYNKU OTC INSTRUMENTÓW POCHODNYCH

NOWELIZACJA USTAWY O OFERCIE PUBLICZNEJ

FINANSOWANIE NADZORU

ZNOWELIZOWANE ZASADY RACHUNKOWOŚCI DOMÓW
MAKLERSKICH

POWOŁANIE RZECZNIKA FINANSOWEGO I JEGO BIURA

IMPLEMENTACJA DYREKTYWY BRR

NOWELIZACJA ROZPORZĄDZENIA W SPRAWIE TRYBU
I WARUNKÓW

GRUPY ROBOCZE MIFID II

PROJEKT STANOWISKA RZĄDU RP DO WNIOSKU „ROZPORZĄ-
DZENIE PARLAMENTU EUROPEJSKIEGO I RADY W SPRAWIE
PROSPEKTU EMISYJNEGO PUBLIKOWANEGO W ZWIĄZKU Z
OFERTĄ PUBLICZNĄ LUB DOPUSZCZENIEM DO OBROTU PA-
PIERÓW WARTOŚCIOWYCH COM(2015) 583

KOALICJA NA RZECZ BUDOWANIA DŁUGOTERMINOWYCH
OSZCZĘDNOŚCI

OBJĘCIE PATRONATEM KONKURSU “THE BEST ANNUAL
REPORT 2015”

WSPÓŁPRACA ZE STOWARZYSZENIEM COMPLIANCE POLSKA

WYDARZENIA str. 13

SPOTKANIE ŚWIĄTECZNE CZŁONKÓW IZBY

SPOTKANIE Z PRZEWODNICZĄCYM ESMA

SPOTKANIE ŚWIĄTECZNE RYNKU KAPITAŁOWEGO GIEŁDA I KDPW

PRZEDŚWIĄTECZNE SPOTKANIE Z KIEROWNICTWEM KNF

SPOTKANIE Z KIEROWNICTWEM NOWYCH CZŁONKÓW IZBY

SPOTKANIE ZARZĄDU IZBY Z PODSEKRETARZEM STANU
W MINISTERSTWIE FINANSÓW PIOTREM NOWAKIEM

XVI KONFERENCJA IZBY DOMÓW MAKLERSKICH

SZKOLENIA str. 15

WARSZTATY PRAKTYCZNE – OBOWIĄZKI DOMÓW MAKLE-
RSKICH WYNIKAJĄCE Z USTAWY O PODATKU DOCHODOWYM
OD OSÓB FIZYCZNYCH

WARSZTATY Z ZAKRESU MIFID II – ZACHĘTY I KONFLIKT
INTERESÓW

NADCHODZĄCE WYDARZENIA str. 15

SPOTKANIE EFSA – WARSZAWA 13-14 KWIETNIA 2016 R.



KALENDARIUM WYDARZEŃ IZBY DOMÓW MAKLERSKICH

Grudzień 2015

- 10 grudnia: Spotkanie Świąteczne Członków Izby;
- 16 grudnia: Spotkanie z Przewodniczącym ESMA;
- 16 grudnia: Spotkanie Świąteczne Rynku Kapitałowego Giełda i KDPW;
- 22 grudnia: Przedświąteczne Spotkanie z kierownictwem KNF.

Styczeń 2016

- 15 stycznia: Spotkanie z kierownictwem nowych Członków Izby.

Luty 2016

- 4 lutego: Spotkanie Zarządu Izby z Podsekretarzem Stanu w Ministerstwie Finansów Piotrem Nowakiem;
- 18 lutego: Warsztaty praktyczne – Obowiązki domów maklerskich wynikające z ustawy o podatku dochodowym od osób fizycznych;
- 24 lutego: Warsztaty z zakresu MiFID II – zachęty i konflikt interesów.

Marzec 2016

- 4-6 marca: XVI Konferencja Izby Domów Maklerskich, Hotel Bukovina w Bukowinie Tatrzańskiej.

NADCHODZĄCE WYDARZENIA

13-14 kwietnia 2016 r.

- Spotkanie EFSA – Warszawa



CO DALEJ Z DOSTĘPEM POLSKICH PRZEDSIĘBIORSTW
DO KRAJOWEGO KAPITAŁU

dr hab. Zbigniew Krysiak
Szkoła Główna Handlowa

Kreując długoterminowe strategie rozwoju gospodarczego Polski nie sposób dystansować się od roli gospodarstw domowych jako źródeł finansowania działalności przedsiębiorstw, transformacji tych źródeł w kapitał przedsiębiorstw (w niniejszym artykule pod pojęciem kapitału rozumie się zasoby finansowe przeznaczone na kapitał akcyjny przedsiębiorstw) oraz kluczowych funkcji instytucji i instrumentów rynku kapitałowego w procesie dostarczania kapitału do przedsiębiorstw. Wydaje się, że te wszystkie elementy stają się niezwykle ważne nie tylko w sytuacji kiedy polska gospodarka stoi przed wyzwaniem zagospodarowania ok. 500 mld środków z funduszy UE w stosunkowo krótkim czasie, ale także w związku z potrzebą stworzenia systemu pozyskiwania i lokowania kapitału w długim okresie tzn. już po wyczerpaniu się funduszy pomocowych.

Transformacja oszczędności gospodarstw domowych (GD) w kapitał przedsiębiorstw jest bardzo ważnym czynnikiem dla rozwoju gospodarczego kraju. Z jednej strony GD jako inwestorzy są zainteresowane zwiększaniem wartości swoich aktywów, z drugiej zaś strony oczekują, że rynkowe oraz regulacyjne mechanizmy, instrumenty i instytucje będą tworzyły efektywne i bezpieczny kanał dystrybucji ich środków finansowych służących do wdrażania projektów gospodarczych realizowanych przez przedsiębiorstwa.

Ważnym źródłem finansowania projektów inwestycyjnych jest kredyt bankowy, jednak do rozwoju działalności przedsiębiorstwa, a tym samym rozwoju gospodarczego nie wystarczy kredyt, lecz potrzebne jest przede wszystkim finansowanie kapitałem. Znaczna część oszczędności GD jest lokowana w depozytach bankowych, więc biorąc pod uwagę konieczność transformacji oszczędności GD na kapitał akcyjny należałoby skierować pewien strumień pieniężny z depozytów bankowych na kapitały przedsiębiorstw. W takiej transformacji niezbędne są różnego typu fundusze inwestycyjne, a także fundusze emerytalne. Biorąc pod uwagę fakt, że liczna grupa funduszy inwestycyjnych w Polsce jest związana z bankami, więc można tę operację prowadzić w taki sposób aby pozytywne efekty ekonomiczne mogły pozostawać w grupie bank-fundusz, jednocześnie utrzymując współpracę z gospodarstwem domowym, które niejako

dzieli swoje oszczędności w jednym miejscu na dwa strumienie, tzn. depozyt i udział w kapitale przedsiębiorstw.

Oszczędności gospodarstw domowych (GD) mogą być postawione do dyspozycji polskich przedsiębiorstw w części lub całości. Część oszczędności jest lokowana na depozytach i w dalszej kolejności jest transformowana przez bank w kredyty. Pozostała część jest lokowana przez GD w kapitały polskich lub zagranicznych spółek. Lokowanie takie odbywa się bezpośrednio przez GD lub za pośrednictwem funduszy inwestycyjnych. W związku z tym istotnym decydem w zakresie podziału środków GD, na kapitał lokowany w kraju i za granicą, staje się fundusz inwestycyjny. Zatem, nawet gdy potencjalna podaż kapitału krajowego jest równa popytowi zgłaszanemu przez polskie przedsiębiorstwa, może dochodzić do sytuacji, że wskutek dystrybucji tego kapitału przez fundusze inwestycyjne na inwestycje krajowe i zagraniczne będzie dochodziło do deficytu kapitału po stronie polskich przedsiębiorstw.

Inną przyczyną ostatecznego deficytu kapitału przedsiębiorstw, mimo równości potencjału popytu i potencjału podaży, mogą być uwarunkowania regulacyjne, które prowadzą do takich zachowań funduszy inwestycyjnych i innych instytucji rynku kapitałowego jak giełda, izba rozliczeniowa, depozyt papierów wartościowych i biura maklerskie, że w efekcie podaż kapitału ze strony GD jest tylko w części alokowana w polskich przedsiębiorstwach. Kolejnym i bardzo ważnym czynnikiem determinującym dystrybucję kapitału GD pomiędzy inwestycje krajowe i zagraniczne jest obiektywne kryterium ekonomiczne tzn. relacja stopy zwrotu do ryzyka.

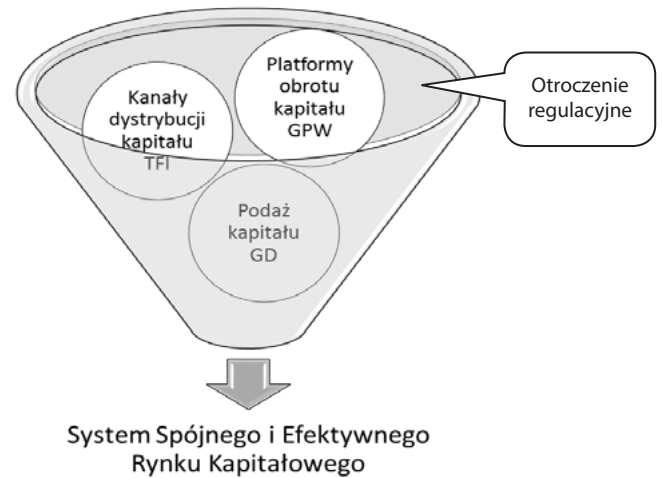
Dostęp przedsiębiorstw do kapitału krajowego pochodzącego z oszczędności gospodarstw domowych będzie determinowany następującymi czynnikami:

- obecne saldo podaży kapitału GD
- perspektywa podaży kapitału GD
- kanały dystrybucji kapitału: TFI, OFE, różne rodzaje funduszy inwestycyjnych
- platformy obrotu i obsługi transakcji kapitałowych: GPW, KDPW, CCP, Biura Maklerskie
- otoczenie regulacyjne mobilizowania kapitału, jego dystrybucji i obrotu

Wydaje się, że wymienione czynniki mogłyby być objęte pewną strategią, koordynowaną przez regulatora oraz przy współudziale i zaangażowaniu wszystkich wymienionych instytucji, mającą na celu stworzenie spójnego systemu funkcjonowania rynku kapitałowego, który będzie efektywnie dostarczał kapitał do przedsiębiorstw w Polsce. Taki model działania przedstawiono schematycznie na rysunku 1. W tym świetle wszelkie nieskoordynowane i odrębne działania poszczególnych podmiotów rynku kapitałowego nie są w stanie skutecznie realizować zamierzonego celu i tym samym w dalszym ciągu pogłębiać dystans jaki dzieli polski rynek kapitałowy od rozwiniętych i zdywersyfikowanych rynków w Europie.

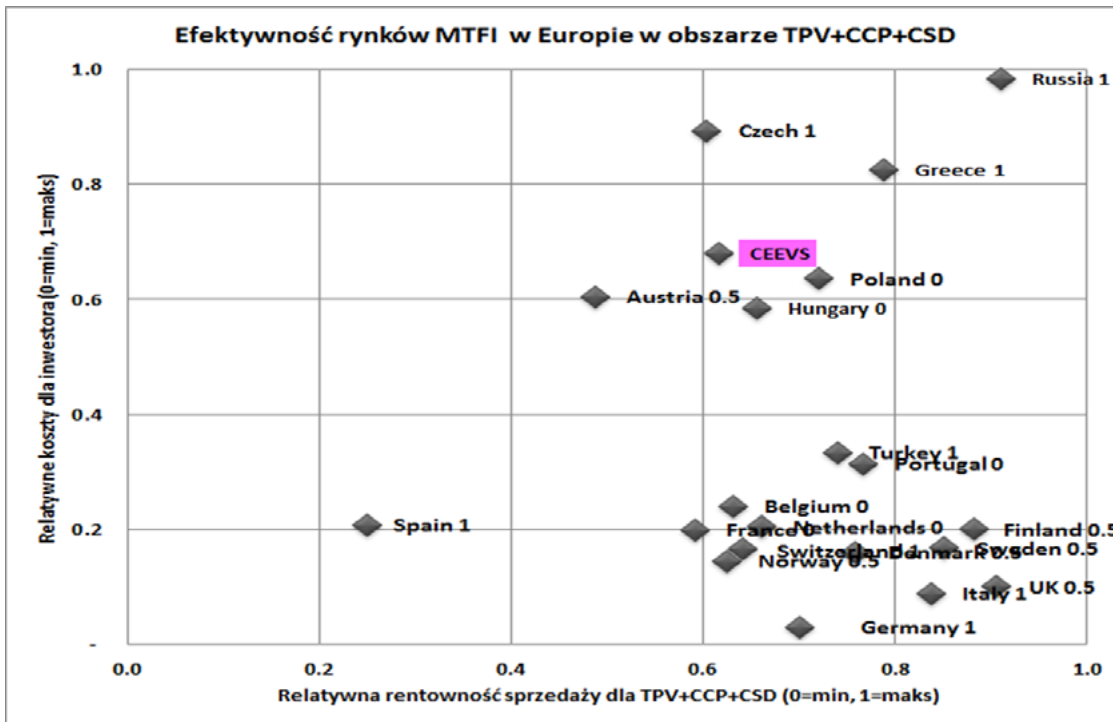
Podjęcie działań w zakresie zmian systemu sektora kapitałowego w Polsce należy odnosić do skutków ekonomicznych, co wiąże się z potrzebą ich mierzenia. Ocena efektywności funkcjonowania rynku kapitałowego powinna być dokonywana zarówno z perspektywy przedsiębiorstw (konsumentów kapitału), inwestorów jak i instytucji działających na tym rynku. W tym kontekście należy znajdować maksimum „łącznej funkcji” korzyści. Ocena efektywności funkcjonowania polskiego rynku kapitałowego, celem jej obiektywizacji i w kontekście konkurowania

Rysunek 1. System spójnego i efektywnego rynku kapitałowego



z innymi rynkami, powinna być także dokonywana przez porównanie lub odniesienie do innych rynków w Europie. Przykładem takiego porównania może być pozycja rynku usług transakcyjnych (TPV, Trading Platform Vehicle, GPW) i postransakcyjnych (CCP – KDPW_CCP, CSD – KDPW).

Rysunek 2. Efektywność rynków MTFI w Europie w obszarze TPV+CCP+CSD



Źródło:
Opracowanie własne

Na rysunku 2 przedstawiono efektywność dla 20 rynków usług transakcyjnych i postransakcyjnych w Europie. Efektywność taką wyznaczono w dwóch wymiarach. Pierwszy obejmuje koszty dla inwestora, zaś drugi dotyczy rentowności instytucji działających na tym rynku. Charakterystyka rynku usług transakcyjnych i postransakcyjnych w obrocie instrumentami finansowymi w Polsce istotnie odbiega od średniego profilu w Europie. Koszty dla inwestora w Polsce są bardzo wysokie, podczas gdy rentowność instytucji jest poniżej średniej w Europie.

Podsumowaniem poruszanego problemu może być rekomendowanie potrzeby wspierania rozwijania a nie redukowania wszystkich istniejących instytucji na rynku kapitałowym w Polsce, przy jednoczesnym skoordynowanym działaniu, angażującym wszystkie instytucje rynku kapitałowego, prowadzącym do zmian otoczenia regulacyjnego, w taki sposób aby dokonać odpowiednich dostosowań organizacyjnych, strukturalnych i technologicznych, które będą zwiększać efektywność i konkurencyjność rynku w Polsce, co pozwoli na maksymalizację wyposażenia kapitałowego przedsiębiorstw.

KONFLIKT INTERESÓW – NOWE PROAKTYWNE PODEJŚCIE
W MIFID II

Grzegorz Włodarczyk
Doktorant, Instytut Nauk Prawnych,
Polska Akademia Nauk

1. Konflikt interesów – de lege lata

Konflikt interesów w każdej postaci jest przedmiotem zainteresowania ustawodawców i regulatorów na całym świecie w wielu różnych sektorach gospodarki¹, także coraz częściej regulatorzy nakładają kary na instytucje finansowe za niewłaściwe zarządzanie bądź ignorowanie konfliktu interesów². W polskim prawie rynku kapitałowego konflikt interesów został uregulowany w rozporządzeniu Ministra Finansów w sprawie trybu i warunków postępowania firm inwestycyjnych, banków, o których mowa w art. 70 ust. 2 ustawy o obrocie, oraz banków powierniczych (dalej: Rozporządzenie 1) oraz w rozporządzeniu Ministra Finansów w sprawie określenia 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 oraz warunków szacowania przez dom maklerski kapitału wewnętrznego (dalej: Rozporządzenie 2). Przepisy obu rozporządzeń implementują postanowienia systemu MiFID I (dyrektywa z 2004 r., dyrektywa wykonawcza z 2006 r. oraz rozporządzenie 1287/2006), których główną przesłanką jest działanie firmy inwestycyjnej w najlepiej pojętym interesie klienta.

I tak konfliktem interesów w rozumieniu Rozporządzenia 1 są znane firmie inwestycyjnej okoliczności mogące doprowadzić do powstania sprzeczności między interesem firmy inwestycyjnej, osoby powiązanej z firmą inwestycyjną i obowiązkiem działania przez tę firmę inwestycyjną w sposób rzetelny, z uwzględnieniem najlepiej pojętego interesu klienta tej firmy inwestycyjnej, jak również znane firmie inwestycyjnej okoliczności mogące doprowadzić do powstania sprzeczności między

interesami kilku klientów tej firmy inwestycyjnej. Rozporządzenie 1 precyzuje w § 23 ust. 3 także w jakich sytuacjach konflikt interesów może powstać, zaś Rozporządzenie 2 precyzuje w § 3 jakie obowiązki ma firma inwestycyjna w zakresie zarządzania konfliktem interesów i co ważne w § 3 ust. 5 Rozporządzenia 2 precyzuje, że firma inwestycyjna prowadzi rejestr rodzajów działalności maklerskiej, w tym wykonywanej przez firmę inwestycyjną we własnym imieniu i na swoją rzecz oraz wykonywanej przez inny podmiot na jej rzecz, w związku z którymi powstał lub może powstać konflikt interesów związany z istotnym ryzykiem naruszenia interesów klienta.

Ważnym jest (i jest to niewątpliwie dobra praktyka) by przed zawarciem umowy o świadczenie usług maklerskich firma inwestycyjna poinformowała klienta, przy użyciu trwałego nośnika informacji (najlepiej w taki sposób, by pozostał, dla celów dowodowych ślad), o istniejących konfliktach interesów związanych ze świadczeniem danej usługi inwestycyjnej na rzecz tego klienta, o ile organizacja oraz regulacje wewnętrzne firmy inwestycyjnej nie zapewniają, że w przypadku powstania konfliktu interesów nie dojdzie do naruszenia interesu klienta. Informacja musi zawierać dane pozwalające klientowi na podjęcie świadomej decyzji co do zawarcia umowy, przy czym zakres i sposób przedstawiania danych powinien być dostosowany do kategorii, do której należy klient. Ważnym jest, że jeżeli konflikt interesów wystąpił przed świadczeniem usługi, umowa o świadczenie danej usługi może zostać zawarta wyłącznie pod warunkiem, że klient potwierdzi otrzymanie informacji o konflikcie interesów oraz wyraźnie potwierdzi wolę zawarcia umowy z firmą inwestycyjną o świadczenie danej usługi inwestycyjnej (jak wyżej ad probationem).

¹ Por. np. Standard FINRA dot. konfliktu interesów przy publikowaniu analiz, <http://mifid.pl/standard-finra-dot-konfliktu-interesow-przy-publikowaniu-analiz/>, także CESR MiFID Supervisory Briefings – Conflicts of Interest (Ref. CESR/08-733), CESR – FEFSI FUND FORUM – „Management of Conflicts of Interest – is there a ‘European Way?’”, wyrok Sądu Najwyższego z dnia 18 czerwca 1998 roku, w sprawie I PKN 188/98, Hussein A., Konflikt interesów w działalności jednostek samorządu terytorialnego, www.batory.org.pl, FCA – Handbook, Chapter 10 Conflicts of interest <https://www.handbook.fca.org.uk/handbook/SYSC/10.pdf>.

² „JP Morgan Chase zapłaci za konflikt interesów”: <http://mifid.pl/jp-morgan-chase-zaplaci-za-konflikt-interesow/>

2. Konflikt interesów w MiFID II³

Dyrektywa MiFID II w recitalu 56 wskazuje, że rozszerzający się zakres działalności, którą firmy inwestycyjne prowadzą równocześnie, zwiększył możliwość wystąpienia konfliktów interesów między poszczególnymi zakresami działalności, a interesami klientów. Dlatego też konieczne jest określenie zasad zapewnających, aby takie konflikty nie wpływały negatywnie na interesy klientów tych firm inwestycyjnych. Firmy mają obowiązek podjęcia skutecznych działań w celu rozpoznawania konfliktów interesów, zapobiegania im i zarządzania nimi oraz ograniczenia w jak największym stopniu potencjalnych skutków takiego ryzyka. W przypadku gdy utrzymuje się jednak szczątkowe ryzyko wystąpienia szkody dla interesów klienta, przed zawarciem transakcji na jego rachunek, należy wyraźnie ujawnić klientowi ogólny charakter lub źródła konfliktu interesów oraz działania podjęte w celu ograniczenia takiego ryzyka. Oprócz tego w art. 15 Dyrektywy precyzowane jest, że firma inwestycyjna utrzymuje i stosuje skuteczne rozwiązania organizacyjne i administracyjne w celu podjęcia wszelkich rozsądnych działań mających na celu zapobieżenie wystąpieniu sytuacji, w której konflikty interesów, określone w art. 23, negatywnie wpłyną na interesy jej klientów. Jednakowoż artykułem statuującym zasady zarządzania konfliktem interesów jest właśnie wspomniany art. 23 ust. 1 Dyrektywy, który precyzuje, że Państwa członkowskie wymagają, aby firmy inwestycyjne podjęły wszelkie odpowiednie działania w celu ustalenia wszystkich konfliktów interesów – a także zapobiegania im i zarządzania nimi – występujących między nimi, w tym między personelem kierowniczym, pracownikami i agentami lub jakkolwiek osobą bezpośrednio lub pośrednio z nimi powiązaną stosunkiem kontroli, a ich klientami lub między klientami,

które to konflikty interesów wynikają w ramach świadczenia jakiegokolwiek rodzaju usług inwestycyjnych i dodatkowych, lub połączenia obydwu rodzajów usług, w tym również konflikty interesów spowodowane otrzymywaniem zachęt od stron trzecich lub wynagrodzeniem od firmy inwestycyjnej oraz innymi strukturami zachęt.

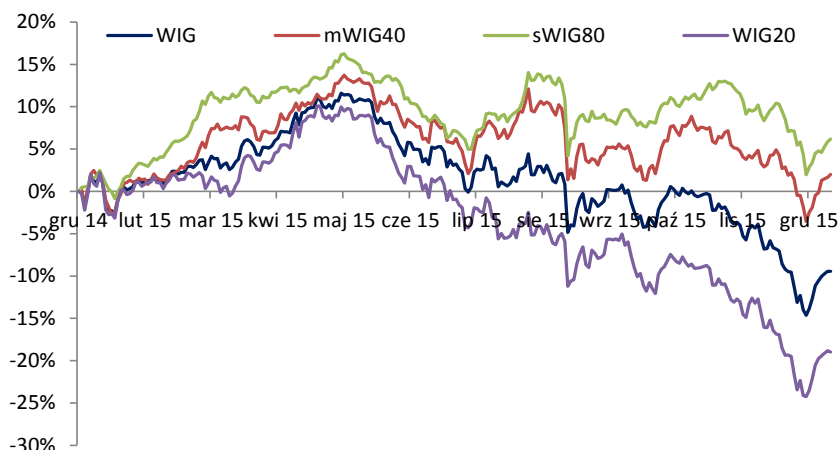
Dodatkowo kwestie zarządzania konfliktem precyzuje ESMA w dokumencie Final Report- ESMA's Technical Advice to the Commission on MiFID II and MiFIR. ESMA⁴ wskazuje, że nowe zasady dotyczące konfliktów interesów nie są w pełni nowym podejściem, ale bardziej rozwinięciem poprzednich stanów prawnych i że firmy inwestycyjne powinny dokonywać analizy potencjalnych konfliktów interesów, co zakłada podejście proaktywne. Firmy inwestycyjne powinny także założyć, że należy zarządzać ryzykiem wystąpienia konfliktów interesów.

Może to oznaczać, że ESMA kieruje firmy inwestycyjne w kierunku aktywnego zarządzania ryzykiem wystąpienia konfliktu interesów, nie zaś jedynie biernego utrzymywania status quo (jak to de facto miało miejsce w systemie MiFID I). Zarządzanie ryzykiem wystąpienia konfliktu interesów może oznaczać zaś dodanie do rejestru konfliktu zasad zarządzania ryzykiem w ogóle (przy założeniu, że jest to ryzyko trudno mierzalne i w niektórych aspektach oparte na czynnikach niemierzalnych i na wiedzy eksperckiej), zatem wyznaczania poziomu ryzyka inherentnego wystąpienia konfliktu interesów, po czym nałożenia na nie środków mitygujących ryzyko i wyznaczeniu poziomu ryzyka rezydualnego. Jak spróbować przekształcić rejestr konfliktów interesów w mapę ryzyka opiszę w kolejnym artykule.

³ DYREKTYWA PARLAMENTU EUROPEJSKIEGO I RADY 2014/65/UE z dnia 15 maja 2014 r. w sprawie rynków instrumentów finansowych oraz zmieniająca dyrektywę 2002/92/WE i dyrektywę 2011/61/UE

⁴ European Securities and Markets Authority - Europejski Urząd Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych (www.esma.europa.eu).



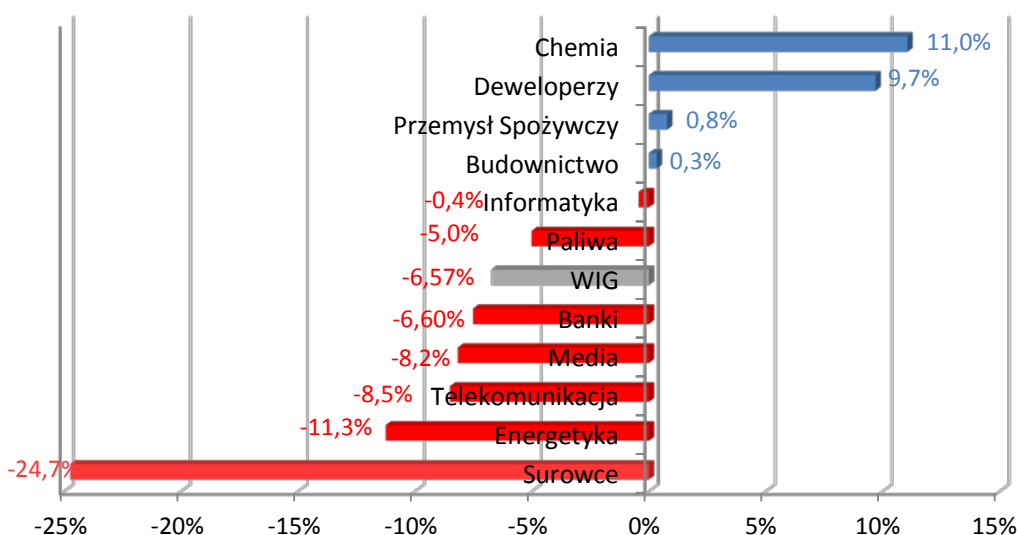
Z PERSPEKTYWY RYNKU
**BARDZO SŁABY ROK NA GPW MIMO OPTYMISTYCZNEGO
POCZĄTKU**


	4 kw. 2014	1 kw. 2015	2 kw. 2015	3 kw. 2015	4 kw. 2015	rdr
WIG	-6,3%	5,2%	-1,4%	-6,6%	-6,7%	-9,6%
WIG20	-7,4%	3,5%	-3,3%	-10,8%	-10,0%	-19,7%
mWIG40	-4,3%	7,1%	-1,2%	-3,0%	-0,3%	2,4%
sWIG80	-4,1%	11,0%	-4,0%	1,6%	0,8%	9,1%

Źródło: GPW, obliczenia własne

2015 był jednym z najgorszych lat dla rodzimego parkietu. WIG20 spadł o 20%, przebił psychologiczną barierę 2000 pkt. i zakończył rok na poziomie 1859,15 pkt. W drugiej połowie roku, jego kwartalne przeceny wynosiły po 10%, a spadek od jego majowego szczytu do grudnia aż 37%. Ujemny wynik roczny osiągnął też szeroki WIG, który w drugiej połowie roku również każdy kwartał kończył na czerwono, ze spadkami prawie po 7% i zakończył rok prawie 10-procentowym spadkiem.

Tylko „misie” zanotowały roczne wzrosty. Największy sWIG80 z wynikiem 9% był także jedynym indeksem, który osiągnął zwyżki nie tylko w 1 kwartale. Na koniec roku wtórował mu mWIG40, który od początku roku wznosił się o ponad 2%, jednak podobnie jak reszta indeksów po początkowym obiecującym odbiciu w pierwszym kwartale, do końca roku dryfował w południowym kierunku.

Energetyka, surowce, telekomunikacja oraz banki kontynuowały negatywną passę


Źródło: GPW, obliczenia własne

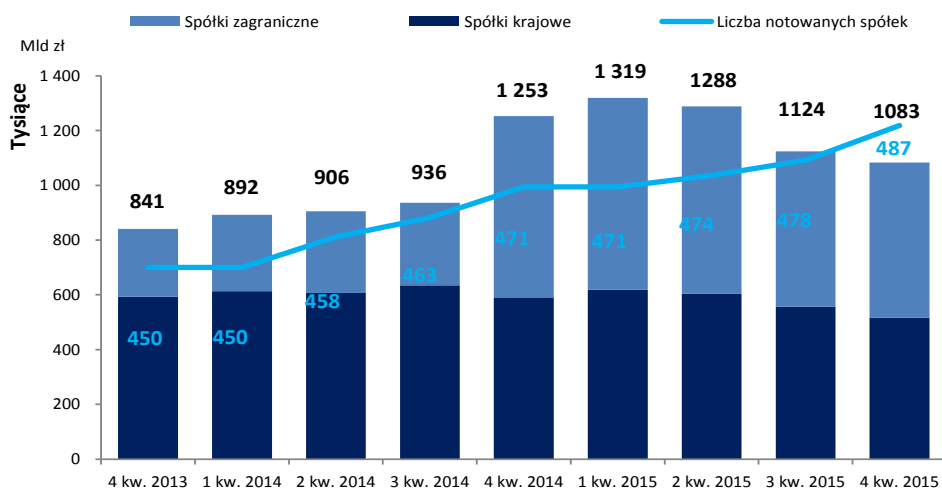
Maruderzy trzeciego kwartału niestety nie przyniesli oddechu inwestorom na koniec roku. Indeks spółek surowcowych po ponad 18-procentowym spadku w 3 kwartale spadł o kolejne prawie 25%. Na drugim miejscu uplasował się sektor energetyczny – z ponad 11-procentowym spadkiem, który w poprzednim kwartale także odnotował dotkliwy spadek – o ponad 20%. Kursy telekomunikacyjnych spółek podobnie jak poprzednio spadły o ok. 8%, natomiast banki zmniejszyły się już nie w dwucyfrowym tempie i zakończyły 4 kwartał z wynikiem przekraczającym -6%.

Sześć indeksów sektorowych osiągnęło pułapy powyżej średniej, z czego cztery zakończyły kwartał na plusie. Najwyższy poziom osiągnął indeks spółek chemicznych – ponad 11%, a drugie miejsce na podium należało do deweloperów, który wypracowali prawie 10-procentową zwyżkę.

SPADKI NA GIEŁDZIE DOTKLIWIE ODBIŁY SIĘ NA KAPITALIZACJI

Gwałtowne przeceny spółek sprawiły, że mimo znacznego zwiększenia liczby notowanych na warszawskim parkiecie spółek, kapitalizacja skurczyła się o prawie 4%. W znacznym stopniu odczuły to rodzime spółki, gdyż ich spadek wyniósł ponad 7%, podczas gdy zagranicznych o mniej niż 1%.

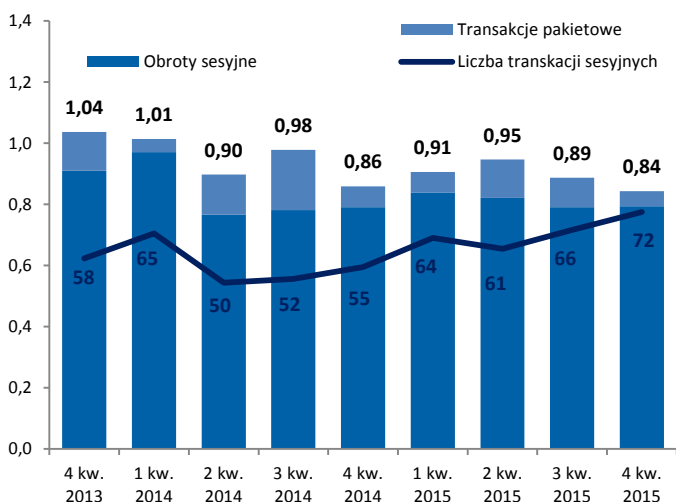
Mimo obiecującego wzrostu w 1 kwartale kapitalizacja sukcesywnie zmniejszała się przez cały rok i zakończyła go z wynikiem -14%.



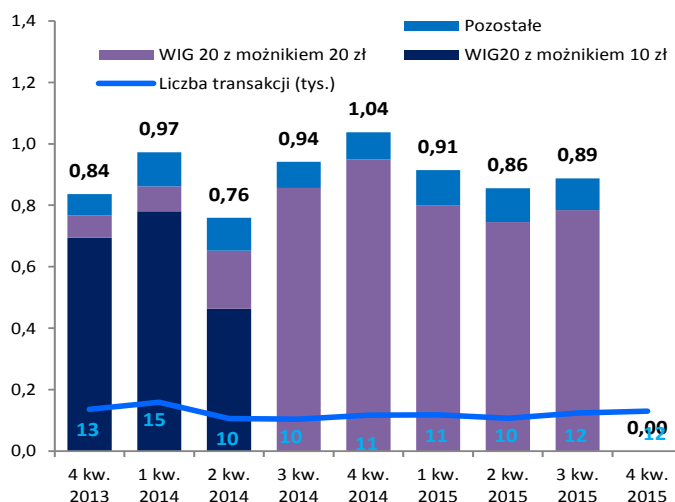
Źródło: GPW, obliczenia własne

MOCNE SPADKI ŚREDNICH OBROTÓW, SZCZEGÓLNIIE NA RYNKU TERMINOWYM

Spadek średnich obrotów mimo wyraźnego zwiększenia średniej liczby transakcji



W ujęciach kwartalnym i rocznym dwucyfrowe spadki średnich obrotów



Źródło: GPW, obliczenia własne

Nastrojów nie poprawiają również spadki obrotów. W 4 kwartale odnotowano je zarówno na rynku kasowym jak i terminowym. Na tym pierwszym, w ujęciu kwartalnym, wartość średnich obrotów spadła o 5%, a w ujęciu rocznym o 2%. Ostatni raz średnie obroty przekroczyły poziom miliarda w 1 kwartale 2014 r. i widać rysujący się trend spadkowy od tego czasu. Na rynku terminowym była co prawda większa fluktuacja w tym okresie, jednak w 2015 r. również daje się dostrzec trend spadkowy z początkowego poziomu 915 mln zł do 795 mln zł, co oznacza ponad 10-procentowy spadek w ujęciu kwartalnym i prawie 23-procentowym w ujęciu rocznym. Na obu rynkach szczęśliwie nieprzerwanie od 2 kwartału rosną średnie liczby transakcji, jednak poziom kapitalizacji notowanych spółek nie spowodował, że przełożyło się to również na wyższy poziom średnich obrotów.

AKTUALNOŚCI

WYTYCZNE KNF DOT. ŚWIADCZENIA USŁUG MAKLESKICH NA RYNKU OTC INSTRUMENTÓW POCHODNYCH

Pod koniec grudnia ubiegłego roku KNF skierowała do konsultacji publicznych projekt Wytycznych dot. świadczenia usług maklerskich na rynku OTC instrumentów pochodnych. W styczniu w siedzibie Izby odbyło się spotkanie z przedstawicielami Członków Izby, w trakcie którego zostały opracowane uwagi do projektu Wytycznych. Izba w drugiej połowie stycznia przekazała uwagi do KNF. Mają one zarówno charakter ogólny jak i szczegółowy i dotyczą większości Wytycznych.

W uwagach ogólnych wskazujemy między innymi, że Wytyczne:

- ograniczą konkurencyjność polskich domów maklerskich w stosunku do zagranicznych, które nie będą musiały się do nich stosować;
- pozostają w sprzeczności z innymi Wytycznymi KNF oraz z MiFID –em;
- ograniczą swobodę działalności gospodarczej krajowych firm inwestycyjnych;
- będą miały negatywny wpływ na bezpieczeństwo rynku, poprzez nałożenie dodatkowych obciążeń finansowych na firmy inwestycyjne;
- mają określony zbyt krótki termin na ich wdrożenie.

Izba zwróciła się też z prośbą o zorganizowanie spotkania i przeprowadzenie dodatkowych, szerszych konsultacji z całym środowiskiem.

Pełna treść uwag została opublikowana na stronie internetowej Izby.

NOWELIZACJA USTAWY O OFERCIE PUBLICZNEJ

W grudniu ubiegłego roku Izba przekazała do sejmowej Komisji Finansów Publicznych uwagi do ustawy o ofercie oraz do ustawy o obrocie instrumentami finansowymi z prośbą o ich uwzględnienie na dalszym etapie procedowania projektu ustawy o zmianie ustawy o ofercie publicznej oraz niektórych innych ustaw.

W zakresie ustawy o ofercie uwagi dotyczyły m.in.:

- postulatu dodania zapisu, że w imieniu podmiotu sporządzającego informację lub biorącego udział w sporządzeniu informacji zamieszczonej w prospekcie emisyjnym będącego bankiem prowadzącym działalność maklerską w rozumieniu przepisów ustawy o obrocie instrumentami finansowymi, oświadczenie o prawdziwości, rzetelności i kompletności informacji zamieszczonych w prospekcie emisyjnym mogą złożyć osoby wchodzące w skład władz jednostki organizacyjnej banku, w ramach której prowadzona jest działalność maklerska;
- proponowanego zapisu wprowadzania dla KNF lub jej

upoważnionego przedstawiciela upoważnienia do wydania zalecenia w stosunku do emitenta w celu zaprzestania naruszenia obowiązków informacyjnych. Takie zalecenia w ocenie Izby powinny być wydawane tylko i wyłącznie w formie decyzji administracyjnej, co do której powinno się stosować KPA, w szczególności postępowanie powinno być w tym zakresie dwuinstancyjne;

- zmian dotyczących kar nakładanych na spółki i insiderów. Izba wskazała na niejasność przepisów, które należałoby w jej ocenie doprecyzować. Jednocześnie należy obniżyć proponowaną obecnie wysokość kary tj. 40 000 000 zł, która w ocenie Izby jest niezwykle drastyczna i nieadekwatna w stosunku do realiów rynku kapitałowego w Polsce.

Uwagi w zakresie ustawy o obrocie instrumentami finansowymi dotyczyły m.in.:

- konieczności uregulowania rozrachunku transakcji w częściach, który jest stosowany w praktyce;
- wprowadzenia zapisu, który uniemożliwi podmiotom bez uzyskanego zezwolenia, o którym mowa w art. 82, art. 111 i art. 115 ustawy o obrocie instrumentami finansowymi, posługiwanie się nazwą „dom maklerski” lub „biuro maklerskie”;
- dokonania zmian w obecnych przepisach tak aby umożliwiały one powierzenie przez firmę inwestycyjną Agentowi wykonywania czynności z zakresu pośrednictwa w procesie ogłaszania i przeprowadzania wezwania do zapisywania się na sprzedaż lub zamianę akcji spółki publicznej w trybie przepisów ustawy o ofercie publicznej. Proponowana zmiana rozszerza katalog czynności maklerskich świadczonych przez agenta firmy inwestycyjnej, co w ocenie Izby pozytywnie wpłynie na obniżenie kosztów działalności firm inwestycyjnych i zwiększenie ich konkurencyjności;
- konieczności wprowadzenia zmian do przepisów dotyczących outsourcingu.

W dniu 27 stycznia odbyło się posiedzenie Podkomisji nadzwyczajnej do rozpatrzenia rządowych projektów ustaw: – o zmianie ustawy o ofercie publicznej (druk nr 70) oraz – o zmianie ustawy o funduszach inwestycyjnych (druk nr 69) podczas którego przedstawiciel Izby zaprezentował wszystkie uwagi zgłoszone przez Izbę. Będą one przedmiotem prac Podkomisji na kolejnych posiedzeniach. Prawdopodobnie uwagi dotyczące ustawy o obrocie będą przedmiotem uzgodnień z MF i KNF przy okazji zmian w wyżej wymienionej ustawie, które mają odbyć się w najbliższym czasie. Planujemy spotkanie z KNF w celu ich omówienia. Prośba o poparcie uwag została również skierowana do Ministra Piotra Nowaka z MF.

FINANSOWANIE NADZORU

W ciągu ostatnich trzech lat toczyły się prace nad zmianą dotychczasowego modelu finansowania nadzoru nad rynkiem

kapitałowym na nowy uwzględniający partycypację wszystkich uczestników rynku. Z dniem 1 stycznia weszła w życie ustawa o zmianie ustawy o nadzorze nad rynkiem kapitałowym oraz niektórych innych ustaw, która wprowadziła nowy model. Zgodnie z przyjętym modelem banki będą pokrywały 16,5 %, ubezpieczyciele 1,5% kosztów nadzoru nad rynkiem kapitałowym, a ok 72 % tych kosztów tzw. budżet netto zostanie pokryte przez instytucje rynku kapitałowego, w tym domy maklerskie, fundusze inwestycyjne i emitentów.

Z dniem 1 stycznia weszło również w życie rozporządzenie wykonawcze w sprawie opłat na pokrycie kosztów nadzoru nad rynkiem kapitałowym. Zawarta w rozporządzeniu stawka udziału domów maklerskich wynosi 11 % budżetu netto i jest zgodna z prezentowaną przez KNF na zorganizowanym w maju przez Izbę spotkaniu z kierownictwem domów maklerskich.

ZNOWELIZOWANE ZASADY RACHUNKOWOŚCI DOMÓW MAKLESKICH

Na początku stycznia został skierowany do konsultacji publicznych projekt rozporządzenia zmieniającego rozporządzenie w sprawie szczególnych zasad rachunkowości domów maklerskich. Projektowane rozporządzenie ma stanowić uzupełnienie transpozycji do polskiego prawa przepisów Dyrektywy CRD IV oraz dostosowanie przepisów prawa krajowego do Rozporządzenia CRR.

Zgodnie z § 2 projektowanego rozporządzenia – „Rozporządzenie ma zastosowanie po raz pierwszy do sprawozdań finansowych sporządzonych za rok obrotowy rozpoczynający się w 2016 r.”.

Izba zgłosiła następujące uwagi do projektu rozporządzenia:

- konieczność określenia co raportuje się w pozycji „Przychody z pozostałej działalności podstawowej”;
- propozycję aby w Pasywach, w pozycji I. „Zobowiązania krótkoterminowe” wydzielić podkategorię „Ujemna wycena z tytułu instrumentów kapitałowych przeznaczonych do obrotu” (dodanie w Pasywach w Bilansie osobnej kategorii „Zobowiązań krótkookresowych”, pozwoli odróżnić

zwykle zobowiązania z tytułu gospodarki własnej (niezapłacone faktury np. za czynsz, media, i inne usługi) od ujemnej wyceny posiadanych w portfelu instrumentów finansowych);

- postulat rezygnacji z wprowadzenia nowej pozycji pozabilansowej „Przyznane i niewykorzystane limity z tytułu transakcji z odroczonym terminem płatności”;
- prośba o wyjaśnienie czy firma inwestycyjna powinna opisywać w sprawozdaniu dane zgodnie z ustawą, w tym dane wymagane art. 110w Ustawy, już za rok 2015 czy zgodnie z rozporządzeniem - za rok 2016;
- konieczność zmiany zapisu „dane o wysokości kosztów za rok obrotowy w podziale na koszty stałe i zmienne, o których mowa w rozporządzeniu 575/2013” (w Rozporządzeniu 575/2015(CRR) nie ma definicji kosztu stałego i zmiennego).

POWOŁANIE RZECZNIKA FINANSOWEGO I JEGO BIURA

W ubiegłym roku weszła w życie ustawa o rozpatrywaniu reklamacji przez podmioty rynku finansowego i o Rzeczniku Finansowym. Dzięki propozycjom Izby, zgłaszanym w trakcie prac sejmowych przyjęte zostało rozwiązanie zgodnie z którym opłata na funkcjonowanie Rzecznika wnoszona przez domy maklerskie wyniesie 0,02% średniej 3 letnich przychodów domów maklerskich (tj. ponad 10-cio krotnie mniej niż zakładał pierwotny projekt).

Obecnie trwają konsultacje publiczne projektu rozporządzenia w sprawie terminu uiszczenia, wysokości i sposobu obliczania należności na pokrycie kosztów działalności Rzecznika Finansowego i jego Biura.

IMPLEMENTACJA DYREKTYWY BRR

Od kilku miesięcy toczy się proces implementacji do polskiego porządku prawnego Dyrektywy 2014/59/UE ws. działań naprawczych restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji (dalej „Dyrektywa BRR”) w postaci projektu ustawy o Bankowym Funduszu Gwarancyjnym, systemie gwarantowania depozytów oraz przymusowej restrukturyzacji, który ma na celu realizację ww.



obowiązku. Projekt ten zawiera również przepisy nowelizujące ustawę o obrocie instrumentami finansowymi nakładające na domy maklerskie szereg obowiązków, w tym obowiązek tworzenia planów naprawczych zatwierdzanych przez KNF w formie decyzji administracyjnej i obowiązek ich corocznej aktualizacji. Obowiązki te, co do zasady, dotyczą domów maklerskich, których kapitał założycielski zgodnie z ustawą o obrocie wynosi 730 000 euro, a więc prowadzące działalność na rachunek własny i/lub subemisje oraz wszystkie domy maklerskie będące w grupach kapitałowych, w których jest bank.

Ustawa nakłada obowiązek tworzenia grupowych planów naprawczych przez podmiot dominujący lecz daje jednocześnie uprawnienie dla KNF do żądania sporządzenia indywidualnych planów naprawczych przez domy maklerskie będące w grupach kapitałowych (również te, które nie spełniają warunku kapitału założycielskiego).

Jednocześnie ustawa o BFG nakłada na Fundusz obowiązek tworzenia dla instytucji podlegających tej regulacji planów restryktoryzacyjnych.

Biorąc pod uwagę zakres przedmiotowy ustawy, Izba zgłosiła postulat objęcia środków klientów domów maklerskich ochroną BFG w sytuacji upadłości banku tym bardziej, że zgodnie z przepisami są one przechowywane odrębnie od środków własnych firmy inwestycyjnej. W opinii Izby fakt, że KNF pismem z dnia 23 kwietnia 2015 r. nakazała firmom inwestycyjnym i bankom zawarcie stosownych umów, w których firma inwestycyjna informuje, na których rachunkach znajdują się środki pieniężne jej klientów uzasadnia potrzebę uwzględnienia ochrony środków klientów firm inwestycyjnych zadaniach nakładanych na Bankowy Fundusz Gwarancyjny.

Po przyjęciu przez Radę Ministrów projekt, w ramach prac parlamentarnych został skierowany do podkomisji stałej ds. instytucji finansowych do dalszych prac, w których uczestniczyć będą również przedstawiciele Izby.

NOWELIZACJA ROZPORZĄDZENIA W SPRAWIE TRYBU I WARUNKÓW

W dniu 12 stycznia br. zostało opublikowane rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 16 grudnia 2015 r. zmieniające rozporządzenie 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 weszło w życie z dniem 22 stycznia br. Rozporządzenie między innymi przewiduje:

- umożliwienie zatrzymania pożytków (odsetek) od środków pieniężnych powierzonych firmie inwestycyjnej przez jej klientów (zmieniony par. 8 w ust. 2);
- rezygnację z obowiązku odpowiedniego oznaczania zleceń krótkiej sprzedaży przekazywanych przez firmę inwestycyjną na rynek regulowany, pozwalającego na odróżnienie go od innych zleceń tej firmy inwestycyjnej kierowanych na rynek regulowany (uchylenie § 39 rozporządzenia);

- uchylenie § 49, co w praktyce oznacza, że firmy inwestycyjne przyjmujące i przekazujące zlecenia w celu ich wykonania wyłącznie do jednego podmiotu oraz wykonujące zlecenia wyłącznie w jednym miejscu wykonywania zlecenia będą miały obowiązek wdrożenia i przestrzegania polityki działania w najlepiej pojętym interesie klienta w terminie 6 miesięcy od dnia wejścia w życie rozporządzenia.

GRUPY ROBOCZE MIFID II

W uwagi na trwający proces implementacji Dyrektywy MiFID II do polskiego porządku prawnego, pod koniec ubiegłego roku powstała inicjatywa powołania przy Izbie grup roboczych dedykowanych poszczególnym zagadnieniom dot. MiFID II. Zgodnie z oczekiwaniami Członków Izby w pierwszej kolejności zostały powołane następujące zespoły:

- interakcja z klientem;
- zachęty, konflikt interesów, wynagrodzenia;
- produkt wg. MiFID II.

W trakcie pierwszych spotkań ww. grup, w których uczestniczyło po ok 20 osób reprezentujących większość Członków Izby przyjęto założenie, że efektem prac grup będzie:

- opracowanie standardu lub stanowiska Izby w danej kwestii;
- wypracowanie treści konkretnych przepisów transponujących zapisy MiFID II do porządku krajowego, lub
- zgłoszenie wspólnego stanowiska, uwag lub zapytań do ESMA.

Planujemy również współpracować z KNF, ZBP i SCP.

1. Interakcja z Klientem

Grupa zajmuje się opracowaniem uwag do dokumentu GUIDELINES ON TRANSACTION REPORTING, REFERENCE DATA, ORDER RECORD KEEPING & CLOCK SYNCHRONIZATION. W dalszym czasie prace grupy skupią się na obowiązkach informacyjnych FI.

2. Zachęty, konflikt interesów, wynagrodzenia

Grupa zajmuje się następującymi zagadnieniami:

- zachęty vs analizy;
- kryteria dla firm w zakresie zachęt;
- obecny stan prawny vs nowe przepisy, nowe obowiązki.

3. Produkt wg. MiFID II

Grupa zajmuje się następującymi zagadnieniami:

- zachęty vs doradztwo;
- grupy docelowe (target groups) i adekwatność;
- relacje pomiędzy doradztwem zależnym i niezależnym;
- charakter usługi i przedmiot doradztwa.

Grupa produktowa skupi się na wypracowaniu stanowisk do ww. zagadnień, które w dalszej kolejności zostaną przekazane do ESMA.

PROJEKT STANOWISKA RZĄDU RP DO WNIOSKU „ROZPORZĄDZENIE PARLAMENTU EUROPEJSKIEGO I RADY W SPRAWIE PROSPEKTU EMISYJNEGO PUBLIKOWANEGO W ZWIĄZKU Z OFERTĄ PUBLICZNĄ LUB DOPUSZCZENIEM DO OBROTU PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH COM(2015) 583

W styczniu br. Izba otrzymała projekt stanowiska Rządu RP do wniosku „ROZPORZĄDZENIE PARLAMENTU EUROPEJSKIEGO I RADY w sprawie prospektu emisyjnego publikowanego w związku z ofertą publiczną lub dopuszczeniem do obrotu papierów wartościowych COM(2015) 583 z prośbą o przedstawienie własnego stanowiska do projektu.

W przedmiotowym dokumencie Rząd RP między innymi:

- podziela stanowisko, iż celem jest zapewnienie emitentom dokonującym częstych emisji papierów wartościowych możliwości wypełniania obowiązków informacyjnych w szczególnej formie dokumentu rejestracyjnego, jak również stosowania szczególnych procedur ich składania i zatwierdzania, tak aby zapewnić im większą elastyczność oraz umożliwić reagowanie na pojawiające się możliwości wejścia na rynek;
- popiera propozycję ograniczenia zakresu informacji w prospekcie w przypadku kolejnych ofert publicznych, tak zwanych „emisji wtórnych”;
- nie zgłasza sprzeciwu wobec określenia nowych progów ofert papierów wartościowych, od których uzależniony zostanie obowiązek sporządzania oraz publikacji prospektu informacyjnego;
- nie sprzeciwia się również podwyższeniu progu „rozmycia” emisji wtórnej do poziomu stanowiącego 20% akcji dopuszczonych do obrotu na rynku regulowanym, który by wyłączał stosowanie przepisów rozporządzenia.

Izba w przekazanym stanowisku do ww. projektu wskazała, że:

- podziela argumentację, co do kierunku proponowanych zmian w zakresie Dyrektywy 2003/71/WE;
- postuluje o pozostawieniu aktualnego progu kwotowego wielkości oferty inicjalizującego obowiązek prospektowy na poziomie 2 500 000 Euro (uwaga w kwestii zmiany polegającej na obniżeniu progu inicjalizacji względem kwoty 500 000 Euro) z uwagi na wysokie stałe koszty sporządzenia prospektu nie zależące od wielkości oferty.

KOALICJA NA RZECZ BUDOWANIA DŁUGOTERMINOWYCH OSZCZĘDNOŚCI

Izba zaangażowała się we wspólny projekt z Izbą Gospodarczą Towarzystw Emerytalnych oraz z innymi izbami gospodarczymi mający na celu sporządzenie raportu nt. długoterminowych oszczędności. Raport ma wskazywać korzyść z podejmowania wszelkich działań nastawionych na promocję długoterminowego oszczędzania przez Polaków. Podstawą do tworzenia ww. raportu będzie badanie przeprowadzone przez Instytut Badań nad Gospodarką Rynkową – działanie na rzecz budowania długoterminowych oszczędności

OBJĘCIE PATRONATEM KONKURSU „THE BEST ANNUAL REPORT 2015”

Izba objęła patronatem honorowym XI edycję konkursu The Best Annual Report 2015 organizowanego przez Instytut Rachunkowości i Podatków. Konkurs jest przedsięwzięciem niekomercyjnym, inicjatywą służącą środowisku i kształtowaniu dobrych praktyk w sprawozdawczości finansowej spółek publicznych, co wpływa na zwiększenie bezpieczeństwa rynku kapitałowego w Polsce.

WSPÓŁPRACA ZE STOWARZYSZENIEM COMPLIANCE POLSKA

W styczniu br. odbyły się dwa spotkania grup roboczych dot. MiFID II przy Stowarzyszeniu Compliance Polska, w których wzięli udział przedstawiciele Izby. Przedmiotem prac grup była tematyka zachęt oraz konflikt interesów. Ustalono między innymi możliwy zakres współpracy grup roboczych dedykowanych tematyce MiFID II działających zarówno przy Izbie jak i przy SCP. W niedługim czasie planowane są kolejne spotkania grup roboczych przy SCP. Przewodniczący Stowarzyszenia Compliance Polska Paweł Kuskowski będzie moderatorem panelu „Uwarunkowania regulacyjne działalności firm inwestycyjnych wg. MiFID 2 podczas XVI Konferencji Izby Domów Maklerskich w Bukowinie.



SPOTKANIE ŚWIĄTECZNE CZŁONKÓW IZBY

W dniu 10 grudnia 2015 r. odbyło się spotkanie świąteczne Członków Izby i uczestników rynku kapitałowego, w restauracji Concept 13.

Podczas spotkania Prezes Izby Waldemar Markiewicz podsumował osiągnięcia Izby i instytucji rynku kapitałowego w 2015 roku oraz przedstawił plany i wyzwania dla naszego rynku w nadchodzącym 2016 r.

W spotkaniu oprócz przedstawicieli Członków Izby udział wzięli przedstawiciele najważniejszych instytucji rynku kapitałowego tj. Ministerstwa Finansów, Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A., Krajowego Depozytu Papierów Wartościowych S.A., Towarowej Giełdy Energii, Izby Rozliczeniowej Giełd Towarowych, BondSpotu, Izby Gospodarczej Towarzystw Emerytalnych, CFA Society Poland, Związku Maklerów i Doradców, Związku Banków Polskich, Stowarzyszenia Compliance Polska.

SPOTKANIE Z PRZEWODNICZĄCYM ESMA

W dniu 16 grudnia 2015 r. w siedzibie Izby odbyło się spotkanie przedstawicieli Izby i środowiska maklerskiego z Przewodniczącym ESMA Stevenem Maijooem. Uczestnicy spotkania dyskutowali tematy związane z implementacją MiFID II, aktualną sytuacją firm inwestycyjnych w Polsce, Unią Rynków Kapitałowych oraz rolę jaką ESMA odgrywa w procesie wdrażania regulacji europejskich w państwach członkowskich. Przewodniczący zwrócił uwagę, w kontekście MiFID II, na następujące kwestie:

- wpływ ESMA na charakter regulacji i ich ostateczny kształt vs rola Komisji Europejskiej w tym procesie;
- akty wykonawcze opublikowane przez ESMA w grudniu 2014 r. oraz technical standards z września br.

Ponieważ w opinii Przewodniczącego akty te mają olbrzymie znaczenie w procesie wdrażania regulacji MiFID II, instytucje finansowe powinny w pierwszej kolejności korzystać z wytycznych znajdujących się w tych aktach.

Przewodniczący zwrócił również uwagę na kwestię płatnych analiz. Podkreślił jak istotne będzie to aby rozdzielić opłaty klientów za wykonywanie zleceń i za sporządzanie analiz. Taki podział może odbyć się już na poziomie przekazywania szczegółowych informacji dotyczących opłat za świadczone całościowo usługi (z wyszczególnieniem opłat za analizy i za wykonywanie).

Przewodniczący zachęcał do kontaktowania się z ESMA w przypadkach wątpliwości interpretacyjnych związanych z wdrażaniem przepisów unijnych oraz do brania czynnego udziału w pracach ESMA, w szczególności poprzez zgłaszanie uwag do Consultation Papers.

SPOTKANIE ŚWIĄTECZNE RYNKU KAPITAŁOWEGO GIEŁDA I KDPW

W dniu 16 grudnia odbyło się Świąteczne Spotkanie Rynku Kapitałowego organizowane przez Giełdę i KDPW, w którym uczestniczyli przedstawiciele Izby. W spotkaniu brali również udział przedstawiciele administracji rządowej oraz wszystkich najważniejszych instytucji rynku kapitałowego. Prezesi Giełdy i KDPW podsumowali 2015 rok w kontekście sytuacji polskiego rynku kapitałowego. W trakcie spotkania został również odczytany list od Ministra Skarbu Państwa, w którym wskazano na istotną rolę rynku kapitałowego dla polskiej gospodarki.

PRZEDŚWIĄTECZNE SPOTKANIE Z KIEROWNICTWEM KNF

W dniu 22 grudnia w siedzibie Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów odbyło się Przedświąteczne Spotkanie z kierownictwem KNF, w którym udział wzięli m.in. przedstawiciele Izby oraz pozostałych Izb Gospodarczych i Stowarzyszeń rynku finansowego w Polsce.

SPOTKANIE Z KIEROWNICTWEM NOWYCH CZŁONKÓW IZBY

W styczniu br. odbyło się spotkanie przedstawicieli dwóch nowych Członków Izby: DM TMS Brokers S.A. i HFT Brokers Dom Maklerski S.A. z Zarządem Izby i Radą Domów Maklerskich. Przedstawiciele Izby zapoznali nowych Członków z bieżącą działalnością Izby, planami na najbliższą przyszłość oraz z możliwościami jakie stwarza członkostwo w Izbie.

Przedstawiciele nowych Członków przedstawili swoje oczekiwania względem Izby i zadeklarowali aktywny udział w pracach Izby.

SPOTKANIE ZARZĄDU IZBY Z PODSEKRETARZEM STANU W MINISTERSTWIE FINANSÓW PIOTREM NOWAKIEM

W dniu 4 lutego odbyło się spotkanie Zarządu Izby z Podsekretarzem Stanu w Ministerstwie Finansów Piotrem Nowakiem. Przedmiotem spotkania było omówienie procedowanych obecnie projektów aktów prawnych dotyczących zasad działania domów maklerskich a także przedstawienie Ministrowi programu XVI Konferencji Izby Domów Maklerskich w Bukowinie. Minister Piotr Nowak zadeklarował obecność i aktywny udział przedstawicieli Ministerstwa Finansów w Konferencji.

XVI KONFERENCJA IZBY DOMÓW MAKLESKICH

XVI Konferencja Izby Domów Maklerskich odbędzie się w dniach 4-6 marca 2016 roku w Hotel Bukovina Terma & Spa w Bukowinie Tatrzańskiej.

Tematem przewodnim konferencji będzie: „RYNEK KAPITAŁOWY DLA ROZWOJU POLSKIEJ GOSPODARKI”.

Konferencja Izby Domów Maklerskich – jedno z największych, najbardziej prestiżowych i opiniotwórczych wydarzeń w branży

papierów wartościowych w Polsce z udziałem najważniejszych ekspertów rynku kapitałowego.

Tegoroczna konferencja będzie wydarzeniem szczególnym, ponieważ odbędzie się w roku obchodów 25-lecia rynku kapitałowego w Polsce a także 20-lecia działalności Izby Domów Maklerskich.

Konferencja uzyskała Patronat Honorowy: Pana Mateusza Morawieckiego – Wicepremiera, Ministra Rozwoju oraz Komisji Nadzoru Finansowego.

TEMATYKA KONFERENCJI:

- RYNEK KAPITAŁOWY DLA ROZWOJU POLSKIEJ GOSPODARKI.
- UNIA RYNKÓW KAPITAŁOWYCH W EUROPIE A ROZWÓJ RYNKU KAPITAŁOWEGO W POLSCE.
- CO DALEJ Z DOSTĘPEM POLSKICH PRZEDSIĘBIORSTW DO KRAJOWEGO KAPITAŁU.
- STYMULOWANIE INWESTYCJI DŁUGOTERMINOWYCH Z PERSPEKTYWY SYSTEMU EMERYTALNEGO, BEZPIECZEŃSTWA FINANSÓW PUBLICZNYCH I BUDOWANIA SILNEJ GOSPODARKI.
- JAK ZWIĘKSZYĆ ZAUFANIE INWESTORÓW DO POLSKIEGO RYNKU KAPITAŁOWEGO.
- RYNEK OBLIGACJI W POLSCE NA TLE INNYCH RYNKÓW ROZWINIĘTYCH I WSKHODZĄCYCH
- ROZDZIELENIE PŁATNOŚCI ZA USŁUGI ANALITYCZNE I DORADCZE OD PROWIZJI MAKLESKICH (MiFID II)
- UWARUNKOWANIA REGULACYJNE DZIAŁALNOŚCI FIRM INWESTYCYJNYCH - MIFID II.

W dyskusji udział zapowiedzieli m.in.:

- dr Jerzy Kwieciński - Sekretarz Stanu, Ministerstwo Rozwoju
- prof. dr hab. Konrad Raczkowski - Podsekretarz Stanu, Ministerstwo Finansów

- dr hab. Filip Grzegorzczak - Podsekretarz Stanu, Ministerstwo Skarbu Państwa
- Witold Słowik – Podsekretarz Stanu, Ministerstwo Rozwoju
- Zdzisław Sokal – Doradca Prezydenta RP, Członek Komisji Nadzoru Finansowego
- prof. zw. dr hab. Małgorzata Zaleska – Prezes Zarządu, Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie
- dr Iwona Sroka – Prezes Zarządu, Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych i KDPW_CCP
- prof. dr hab. Alfred Janc - Kierownik Katedry Bankowości, Uniwersytet Ekonomiczny w Poznaniu
- dr Adam Góral – Prezes Zarządu, Asseco Poland S.A

IMPREZY TOWARZYSZĄCE:

4 marca 2016r.

- UROCZYSTA GALA z okazji 20-lecia Izby Domów Maklerskich i 25-lecia Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.
 - Ogłoszenie wyników BADANIA RELACJI INWESTORSKICH W SPÓŁKACH Z WIG30 WŚRÓD INWESTORÓW.
 - Wyróżnienie pracowników domów i biur maklerskich najaktywniej współpracujących z Izbą na rzecz środowiska rynku kapitałowego
 - Występ artystyczny:
 - Zespół artystyczny Europejskiej Fundacji Rozwoju Sztuki Wokalnej pod kierownictwem Beaty Wardak i Leszka Świdzińskiego
 - Zespół InLove

5 marca 2016r.

- III Mistrzostwa Polski Rynku Kapitałowego w Słomiej Gigancie w Jurgowie.
 - Winter Funny Games: jazda na pontonach, gry i zabawy na śniegu na wesoło.
 - Apres-ski: ognisko, grill, poczęstunek góralski.



SZKOLENIA

WARSZTATY PRAKTYCZNE – OBOWIĄZKI DOMÓW MAKLE- SKICH WYNIKAJĄCE Z USTAWY O PODATKU DOCHODOWYM OD OSÓB FIZYCZNYCH

W dniu 18 lutego 2016 r. odbyły się organizowane przez Izbę warsztaty praktyczne „Obowiązki domów maklerskich wynikające z ustawy o podatku dochodowym od osób fizycznych”. Warsztaty poprowadził Robert Morawski – prawnik wyspecjalizowany w zakresie prawa podatkowego, który omówił najnowsze zmiany w przepisach podatkowych w kontekście obowiązków domów maklerskich.

Warsztaty swoim zakresem objęły następującą tematykę:

1. Tajemnica zawodowa w kontekście podatkowym:
 - wezwania o udzielenie informacji, wyjaśnień – praktyka, orzecznictwo, wskazówki praktyczne;
 - nowe obowiązki domów maklerskich – płatników podatku i luki w przepisach.
2. PIT-8C a działalność gospodarcza
3. Ustalanie przychodu, kosztu – wybrane przykłady w praktyce
 - spadki: spadek po spadku – koszt, data nabycia; spadek połączony z darowizną – koszt, data nabycia;
 - transakcje zagraniczne: zaokrąglanie przychodu o wartości poniżej 1 grosza.

4. Ustalanie przychodu (dochodu) z tytułu udziału w funduszu kapitałowym w przypadku zbiegu kilku nabyć.
5. Zmiana w art. 17 - przychód należny?
6. PIT-8C dla osoby trzeciej?
7. Co ciekawego w kosztach uzyskania:
 - koszty prowizji, odsetek w momencie poniesienia?
8. Część otwarta – pytania i dyskusja.

W warsztatach wzięło udział ok 40 osób.

WARSZTATY Z ZAKRESU MIFID II – ZACHĘTY I KONFLIKT INTERESÓW

W dniu 24 lutego 2016 r. odbyły się organizowane przez Izbę warsztaty z zakresu MiFID II, które poprowadził specjalista z zakresu MiFID II, autor bloga mifid.pl Grzegorz Włodarczyk. Warsztaty swoim zakresem objęły następującą tematykę:

- MiFID II - zmiany w zakresie zachęt i konfliktu interesów;
- Status aktów prawa UE w odniesieniu do RTS/ITS i Guidelines;
- Zachęty w MiFID II - różnice w systemach (MiFID II vs. MiFID);
- Konflikt interesów w MiFID II - różnice w systemach (MiFID II vs. MiFID) i aktywne podejście do zarządzania konfliktem.

W warsztatach udział wzięło ok. 30 osób

NADCHODZĄCE WYDARZENIA

SPOTKANIE EFSA – WARSZAWA 13-14 KWIETNIA 2016 R.

Izba od kilku lat jest Członkiem EFSA (European Forum of Securities Association). Spotkania Członków odbywają się 2 razy do roku i są poświęcone omówieniu bieżących problemów regulacyjnych i praktycznych firm inwestycyjnych w poszczególnych krajach oraz wymianie doświadczeń dotyczących zarówno funk-

cjonowania instytucji rynku jak i zasad współpracy z krajowymi organami nadzoru. Najbliższe spotkanie odbędzie się w kwietniu br. w Warszawie i jest organizowane przez Izbę. Przedmiotem dyskusji planowanej na dzień 14 kwietnia br. będą w szczególności kwestie związane z MiFID II/ MiFIR, MAD/MAR. Na początku uczestnicy spotkania w ramach tzw. „round table” zaprezentują aktualną sytuację rynkową w poszczególnych krajach.



IZBA DOMÓW MAKLESKICH

- Największa niezależna samorządowa organizacja środowiska pracodawców domów i biur maklerskich w Polsce:
 - 23 członków
 - 75% udziału lokalnych członków GPW w obrocie akcjami, tj. 259 mld zł w 2015 roku
 - 96% udziału lokalnych członków GPW w obrocie obligacjami, tj. 1,7 mld zł w 2015 roku oraz 97% udziału w obrocie kontraktami terminowymi, tj. 14 mln sztuk w 2015 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.
- 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.

