



TEMAT WYDANIA str. 1

ANDRZEJ S. NARTOWSKI

Emerytowany Prezes PID, Członek honorowy GPW.

WIDZIALNA RĘKA RYNKU

GOŚĆ WYDANIA str. 3

WYWIAD Z PANEM PAWŁEM TAMBORSKIM – Prezesem Zarządu Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.
PRZEPROWADZIŁ PRZEMYSŁAW TYCHMANOWICZ – Dziennikarz finansowy

Z PERSPEKTYWY RYNKU str. 5

SŁABY ROK, DOBRA KOŃCÓWKA III KWARTAŁU,
MAŁE SPÓŁKI W WYRAŹNYM TRENDZIE SPADKOWYM

STABILNY WZROST KAPITALIZACJI WRAZ Z LICZBĄ SPÓŁEK

W II I III KWARTAŁE WIDOCZNE SPADKI ŚREDNICH OBROTÓW
NA RYNKACH AKCJI I RYNKU TERMINOWYM W STOSUNKU DO
POCZĄTKU ROKU

TRUDNY POCZĄTEK ROKU DLA BRANŻY MAKLESKIEJ
PO POPRAWIE W 2013 ROKU

AKTUALNOŚCI str. 8

NOWELIZACJE USTAWY O OBROCI INSTRUMENTAMI
FINANSOWYMI – PRACE LEGISLACYJNE W TOKU

NOWELIZACJA USTAWY O OBROCI INSTRUMENTAMI FINANSO-
WYMI DOSTOSOWUJĄCA DO ROZPORZĄDZENIA UE O KRÓTKIEJ
SPRZEDAŻY I ROZPORZĄDZENIA EMIR

NOWELIZACJA USTAWY O OBROCI INSTRUMENTAMI FINAN-
SOWYMI DOSTOSOWUJĄCA DO DYREKTYWY CRDIV

NOWELIZACJA USTAWY O OBROCI INSTRUMENTAMI FINAN-
SOWYMI, KTÓREJ CELEM JEST ZNIENIE PODZIAŁU NA RYNEK
GIEŁDOWY I POZAGIEŁDOWY

PROJEKT DOTYCZĄCY WPROWADZENIA JEDNOLITEJ LICENCJI
BANKOWEJ

PROPOZYCJA KNF ZMIANY USTAWY O NADZORZE NAD RYNKIEM
KAPITAŁOWYM W ZAKRESIE PRZEPROWADZANIA KONTROLI

KWESTIA WYKREŚLENIA ART. 121 I 121A USTAWY O OBROCI
INSTRUMENTAMI FINANSOWYMI

ART. 39 ROZPORZĄDZENIA EMIR

OGRANICZENIE DŹWIGNI NA INSTRUMENTY POCHODNE

POLITYKA WYNAGRODZEŃ W FIRMACH INWESTYCYJNYCH W
KONTEKŚCIE WDROŻENIA DYREKTYWY CRDIV

WNOSZENIE DEPOZYTÓW I RAPORTOWANIE ZABEZPIECZEŃ

SYSTEM REKOMPENSAT

RYZIKO NIESPEŁNIENIA PRZEZ FIRMY INWESTYCYJNE WYMOGU
POKRYCIA PŁYNNOŚCI

PROBLEM ZAWIEZIEŃ TRANSAKCJI

SPRAWOZDAWCZOŚĆ DOMÓW MAKLESKICH W ŚWIELE
DYREKTYWY CRD IV I ROZPORZĄDZENIA CRR

OPŁATY KDPW

ZACHĘTY

FATCA

WSPÓŁPRACA Z KATEDRĄ RYNKÓW KAPITAŁOWYCH SGH

WSPÓŁPRACA ZE STOWARZYSZENIEM COMPLIANCE POLSKA

WARSZTATY Z ZAKRESU IMPLEMENTACJI MIFID 2/MIFIR

WYDARZENIA str. 18

SPOTKANIE WYJAZDOWE KIEROWNICTWA BIUR I DOMÓW
MAKLESKICH

PIERWSZE POSIEDZENIE RADY PROGRAMOWEJ XV KONFE-
RENCJI PROGRAMOWEJ IDM

KONFERENCJE

SZKOLENIA

NADCHODZĄCE WYDARZENIA



KALENDARIUM WYDARZEŃ IZBY DOMÓW MAKLERSKICH

Wrzesień 2014

- 15 września: Ruszyła wspólna akcja Gazety Giełdy Parkiet i Izby Domów Maklerskich „Badanie relacji inwestorskich w spółkach WIG 30”;
- 18-19 września: Spotkanie wyjazdowe kierownictwa biur i domów maklerskich Członków Izby.

Październik 2014

- 8 października: udział Prezesa Waldemara Markiewicza, przedstawiciela Izby Domów Maklerskich, w posiedzeniu Kapituły Konkursu Człowiek Rynku Kapitałowego;
- 9 października: Konferencja Izby Domów Maklerskich „Compliance w firmie inwestycyjnej” - skierowana do Inspektorów Nadzoru i pracowników Compliance w domach maklerskich;
- 17 października: Pierwsze posiedzenie Rady Programowej XV Konferencji Izby Domów Maklerskich;
- 17 października: Gala Finałowa Konkursu „The Best Annual Report”, Izba Partnerem Wspierającym wydarzenia;
- 27 października: Konferencja organizowana przez CFA Society Poland poświęcona perspektywom inwestycyjnym na rynkach wschodzących, Izba Patronem Honorowym.

Listopad 2014

- 6 listopada: Warsztaty dla członków Izby dot. zachęt i konfliktu interesów;
- 13 listopada: Spotkanie Zarządu i Rady Domów Maklerskich z Andrzejem Jakubiakiem Przewodniczącym KNF w sprawie zachęt;
- 19 listopada: Szkolenie podatkowe dla pracowników domów maklerskich;
- 19 listopada: Udział Prezesa Waldemara Markiewicza, przedstawiciela Izby Domów Maklerskich w posiedzeniu Kapituły Konkursu Człowiek Rynku Kapitałowego;
- 24 listopada: Konferencja „Rynek finansowy w Polsce - Kapitał dla gospodarki”, współorganizatorzy Izba Domów Maklerskich, Polskie Towarzystwo Wspierania Przedsiębiorczości i Związek Banków Polskich;
- 26-30 listopada: Wyjazd szkoleniowy dla środowiska rynku dot. implementacji regulacji unijnych.

NADCHODZĄCE WYDARZENIA

Konferencje:

- XV Konferencja Programowa Izby Domów Maklerskich
XV Konferencja Programowa Izby Domów Maklerskich odbędzie się w dniach 6-8 marca 2015 r. w Hotelu Bukowina w Bukowinie Tatrzańskiej.

TEMAT WYDANIA



Andrzej S. Nartowski
Emerytowany Prezes PID,
Członek honorowy GPW.

WIDZIALNA RĘKA RYNKU

Polska potrzebuje kompleksowego programu na rzecz rynku kapitałowego. Potrzebuje go pilnie. Jeszcze niedawno sądzono, że chodzi o program rozwoju rynku, nową Agendę Warsaw City, zapewne 2020. Dzisiaj czas uznać powagę sytuacji: jeżeli nie zostaną podjęte stanowcze działania, do roku 2020 polski rynek kapitałowy skarleje. Polsce potrzebne są usiłowania ku ocaleniu rynku. Doświadczenie wskazuje, że państwo nie tylko rynku nie wspiera należycie, ale rozmyślnie mu szkodzi. Politycy i znaczna część mediów dążą do narzucenia społeczeństwu przekonania, że żywioł rynku, owa jego niewidzialna ręka – to ręka aferzysty, której trzeba przeciwstawić pięść widzialnej ręki rynku, czyli państwa.

Stosunki państwa z rynkiem z natury bywają burzliwe. Lecz rynek kapitałowy w istocie rzeczy nie uwiera państwa, natomiast państwo potrafi dotkliwie uwierać rynek. W Polsce panuje zgoda na obecność państwa na rynku. Rzecz w tym, że nie potrafimy jasno określić, na czym ta obecność ma polegać, w czym się wyrażać, jakie granice przybrać. Zgadając się na udział państwa w grze rynkowej, powinniśmy zadawać pytania o formy tego udziału:

- Czy rzeczywiście niektóre gałęzie gospodarki powinny wiekuiście pozostać w gestii państwa? Oraz czy owa gestia nie jest iluzoryczna? Ronald Reagan powiedział, że państwo nie rozwiązuje problemów, ono je tylko dofinansowuje. Z pewnością państwo jest w stanie dofinansować branżę jego specjalnej troski, na przykład energetykę, lecz nie idzie mu o rozwiązywanie stojących przed tą ostatnią problemów, jak gaz łupkowy, energia atomowa, terminal LPG.
- Skoro niektórych przedsiębiorstw nie imają się surowe prawa rynku, skoro ochrania je państwo, to czy ochrania je w imię rzeczywistej racji stanu, czy raczej w interesie pracowników? Przykład pierwszy z brzegu to górnictwo węgla kamiennego.
- Czy udział Skarbu Państwa w akcjonariacie spółki podlega ograniczeniom płynącym z reguły „tyle władztwa, ile własności”? Odnoszę nieodparte wrażenie, że większość polityków (i znaczna część dziennikarzy) nie rozumie różnic między „spółką Skarbu Państwa” (czytaj: spółką z wyłącznym udziałem Skarbu Państwa) a „spółką z udziałem Skarbu Państwa” (czytaj: spółką, w której Skarb Państwa jest jednym z akcjonariuszy, nierzadko mniejszościowym, ale nawet gdy ma – powiedzmy – 33% akcji, zachowuje się, jak gdyby miał 333% ...).

- Dlaczego zakwalifikowanie spółki do koszyka spółek o znaczeniu strategicznym zamyka ją przed światem? Jakis czas temu przejrzałem składy rad nadzorczych owych spółek. Rzecz ciekawa: nie znalazłem w nich ani jednego obcokrajowca. Są to często podmioty znaczące, uczestniczące w procesach współpracy ze światem, ale przed owym światem intelektualnie zatrzęsnięte. Bałamucimy się zapewnieniami, że udział Polski w Unii i w NATO, nie wspominając tu o innych organizacjach, dowodzi jej otwartości. Lecz wszędzie tam, dokąd sięga widzialna ręka państwa, w poprzek rynku wytyczana jest granica „nasi – obcy”. Niedawno Marek Kondrat trafnie zaobserwował: „Świat się na nas przyjaźnie otworzył, my na świat nie bardzo, bo obawiamy się, że nas jednak zdemaskują”.

Zjawia z Loch Ness

Próby uporządkowania obecności państwa na rynku kapitałowym niezmiennie kończą się niepowodzeniem. Przed kilku laty Rada Gospodarcza wystąpiła z ciekawym pomysłem Komitetu Nominacyjnego opiniującego kandydatury zgłaszane przez Skarb Państwa do rad nadzorczych spółek z jego udziałem. Zachowanie Skarbu Państwa na tej niwie dotknięte jest dwoma grzechami. Pierwszym jest zjawisko „alotażu”, czyli promowanie na stanowiska stronników politycznych ekipy akurat rządzącej, często niekompetentnych (nazwa zjawiska wywodzi się od nazwiska byłego prezesa ZUS). Drugim jest sztuczka „królik z cylindra” – zgłaszanie kandydatur na walnym zgromadzeniu w ostatniej chwili, z zaskoczenia, by utrudnić akcjonariuszom ocenę ewentualnych kwalifikacji i doświadczeń faworytów Skarbu Państwa. Projekt powołania Komitetu Nominacyjnego obumarł, podobno ze względu na sprzeciw polityków dostrzegających w nim tamę dla ich wszechwładztwa; później jeszcze dwakroć wynurzał się z głębin, niczym zjawia z Loch Ness, lecz tylko na krótko i na niby. Podobnie potrącono pomysł powołania Krajowego Funduszu Majątkowego mającego zarządzać udziałami Skarbu Państwa w spółkach rozproszonych między domeny różnych resortów. I tym razem politycy uznali, że Fundusz ograniczyłby ich władztwo nieskrępowane odpowiedzialnością.

Starorzecze

Państwo jednocześnie pełni na rynku kilka różnych funkcji, niekiedy wzajemnie sprzecznych. Jest włodarzem wspólnego

majątku. Jest czynnym uczestnikiem wydarzeń gospodarczych. Jest nadzorcą. Jest regulatorem. Jednym z ważnych wyzwań stawianych przez współczesność jest reforma spółki akcyjnej jako najważniejszego z uczestników rynku kapitałowego. Chyba nie zdajemy sobie sprawy, jak dalece odstajemy tu od rzeczywistych potrzeb. Rdzeniem współczesnej spółki publicznej jest komitet audytu, nieznanym przecież Kodeksowi spółek handlowych, amatorko uregulowany w peryferyjnej ustawie o biegłych rewidentach. Inny ważny komponent rady nadzorczej, komitet wynagrodzeń, wprowadzany jest tylnymi drzwiami, gdyż nie doczekał się jeszcze instytucjonalizacji w formie ustawy. Rady nadzorcze w spółkach notowanych coraz powszechniej wykorzystują członków niezależnych, Ksh do tej pory nie zna tej instytucji, a wspomniana ustawa o biegłych za kryterium niezależności przyjęła – uwaga, uwaga! – nieposiadanie akcji nadzorowanej spółki, co jest obrazą corporate governance. Także inna fundamentalna zasada ustroju spółki akcyjnej – odpowiedzialność jej piastunów, w tym członków rady nadzorczej, za sprawozdawczość spółki – została ustanowiona w ustawie o rachunkowości, czyli daleko poza Ksh. Kodeks jest jak starorzeczce, życie pędzi innym nurtem. Przy czym spółkom ze swojej domeny państwo najchętniej postać spółki akcyjnej, choćby ten ustrój spółki był dla właściciela niekorzystny (klasycznym przykładem Gaz-System). Nie bez racji pisał The Economist, że w przypadku państwowego właściciela spółka akcyjna nie daje możliwości efektywnego wykorzystania jej zasobów.

Upaństwowić corporate governance?

Terminem corporate governance określa się styl zarządzania spółką i jej nadzorowania. Jest to obszar rozpościerający się pomiędzy prawem a rynkiem. W Polsce corporate governance zawdzięcza swoją pozycję Giełdzie Papierów Wartościowych wymagającej od notowanych na niej spółek stosowania dobrych praktyk lub wyjaśnienia rynkowi, dlaczego ich nie stosują. Przy czym osąd postępowania spółek należy do rynku. Dopiero kiedy zjawisko niestosowania jednej lub więcej dobrych praktyk przybiera wymiar krytyczny, na scenę powinno wkroczyć państwo. Ostatnio próbuje ono poszerzyć swoją domenę: jego organ, Komisja Nadzoru Finansowego, której zasługi oceniam wysoko, zesłała moim zdaniem na manowce wydając dla podmiotów nadzorowanych instrukcję generalną stosowania corporate governance. Pomijając wątpliwości w kwestii podstawy prawnej wydanych przez KNF wskazówek, widzę w nich pewne szkodliwe nieporozumienia. Komisja odstępuje od zasady „stosuj lub wyjaśnij, dlaczego nie stosujesz”, grozi sankcjami w procesie BION (badanie i ocena nadzorcza), wnika w takie szczegóły, jak język i częstotliwość posiedzeń organów spółki, domaga się uzasadniania zdań odrębnych (co jest szkodliwe) i postuluje wybieranie przewodniczącego rady nadzorczej spośród niezależnych (co jest niezyciowe).

Instrument kreowania zaufania

Widzialna ręka dzierży kij bejsbolowy i bije nim w godność rynku i zaufanie do niego. Niektórzy politycy za wzór cnót obywatelskich uważają demonstrowanie obrzydzenia do posiadania akcji lub obligacji; jeden to nawet wyjaśniał, że nie ma rachunku bankowego, bo „nie jest aferzystą”. Niepowetowane

i trwałe szkody moralne i materialne wyrządziła rynkowi kampania pomówień Otwartych Funduszy Emerytalnych o wszystko, co najgorsze. Krzysztof Lis, niezapomniany inspirator powołania Polskiego Instytutu Dyrektorów, często powiadał, że warszawska giełda nie jest niepokojona przez polityków tylko dzięki wstawiennictwu Najjaśniejszej Pani. Ostatnio odnoszę wrażenie, że Najjaśniejsza wyjechała na wakacje. Politycy głoszą wartość państwa i krzewią awersję do rynku, w szczególności kapitałowego, który nie jest im potrzebny jak poprzednio, gdy trwała prywatyzacja.

Lecz rynek nie jest bezradny. Dysponujemy orężem obronnym, sprawnym instrumentem kreowania zaufania. Jest nim corporate governance. Dzięki niemu rośnie zaufanie do rynku, do giełdy, do spółek, do osób sprawujących władztwo nad spółkami. W świecie zaufanie zyskują te rynki, które zaprowadziły porządek korporacyjny. I te spółki, które na tym porządku budują swoją przyszłość. Oraz ci członkowie ich organów, którzy kierują się dobrą praktyką. Zaufanie jest jednym z czynników sterujących przepływami kapitału. Ma ono zatem bezsporną wartość ekonomiczną. Kapitał wybiera rynki, do których ma zaufanie, przeto pomyślność rynku zależy od zaufania pokładanego w nim przez inwestorów, oraz od mechanizmów weryfikacji tego zaufania. My, rynek, dbajmy więc o inwestorów.

Autor jest emerytowanym prezesem PID, członkiem honorowym GPW. Prowadzi blog „Andrzej S. Nartowski o corporate governance” www.andrzejnartowski.pl

Wywiad z Panem Pawłem Tamborskim – Prezesem Zarządu Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. przeprowadził Przemysław Tychmanowicz – dziennikarz finansowy

SYSTEM EMERYTALNY I RYNKI FINANSOWE – MOŻLIWOŚĆ SYNERGII

Patrząc na poziom obrotów na warszawskiej giełdzie ciężko być optymistą. Czy jest szansa na przełamanie tego niekorzystnego trendu. Jakie plany ma GPW aby sytuacja w końcu uległa poprawie?

Na pewno zmniejszyła się niepewność, która była związana z wpływem zmian w funkcjonowaniu OFE na giełdę. To ona przez ostatnie kilkanaście miesięcy negatywnie wpływała na aktywność inwestorów i emitentów. Możemy wysnuć pierwsze wnioski na temat tego, jaki ta zmiana będzie miała wpływ na rynek. Wygląda na to, że OFE będą miały pozytywną pozycję gotówkową, przy czym na pewno zmieni się ich sposób funkcjonowania. Zapewne będą się angażowały w duże, bardziej płynne, dywidendowe firmy, co nie oznacza oczywiście, że nie będą szukały okazji wśród mniejszych spółek. Uważam, że mogą stać się bardziej aktywnym uczestnikiem rynku, np. długu korporacyjnego. Jeśli chodzi o wzrost obrotów na rynku akcji, to jest to także kwestia dostępu nowych inwestorów. Ale zakładam, że w ciągu najbliższych 12 miesięcy ten wskaźnik się poprawi. Musimy w skoordynowany sposób przeprowadzić kilka działań. Na przykład technologicznie umożliwić udział w naszych obrotach inwestorom, którzy handlują na własny rachunek. Zakładamy, że wyjście do rynku z ofertą, której oczekuje, może przynieść bardzo dobre efekty.

A czy jesteście zadowoleni z poziomem wolumenów na rynku pochodnych, szczególnie jeśli chodzi o kontrakty na WIG20?

Kontrakt na WIG20 to nasz flagowy instrument na rynku instrumentów pochodnych. Będziemy więc pracować nad tym, żeby odbudować jego płynność. Chcemy przy tym, aby cały rynek derywatów był konkurencyjny. Będziemy wprowadzać nowe instrumenty pochodne, ale wynikające wyłącznie z potrzeb klientów. Planujemy między innymi rozwój instrumentów opartych na obligacjach, stopie procentowej czy instrumenty pochodne na waluty. Na rynku towarowym naturalnym krokiem jest wdrożenie i uruchomienie powiązanych z nim instrumentów finansowych na energię elektryczną i gaz.

Paweł Tamborski
Prezes Zarządu Giełdy
Papierów Wartościowych
w Warszawie S.A.



Przemysław Tychmanowicz,
Dziennikarz finansowy



Dlaczego GPW zdecydowała się zostawić kontrakty na WIG20 z mnożnikiem 20 zł, a nie np. wrócić do tych z mnożnikiem 10 zł?

Podjęliśmy decyzję o pozostawieniu mnożnika 20 zł bazując na naszych analizach i szerokich konsultacjach z przedstawicielami rynku zarówno w Polsce, jak i za granicą. Wybraliśmy kilka zmiennych, które pomogły nam zdecydować, np.: średni dzienny wolumen obrotu, współczynnik DLR (stosunek wartości obrotów kontraktami do wartości obrotów instrumentu bazowego), relację wolumenu obrotów do zmienności czy liczbę otwartych pozycji. We wrześniu zauważyliśmy istotną poprawę tych parametrów. Spotkaliśmy się również w gronie ekspertów rynkowych zasiadających w Komitecie ds. Rynku Instrumentów Pochodnych, który także zarekomendował pozostawienie mnożnika 20 zł.

Strategia przedstawiona przez GPW zakłada m.in. przyciągnięcie na rynek nowych inwestorów, rewitalizację kontraktu na WIG20. To wszystko bardzo ładnie brzmi, ale jak chcecie to zrobić?

Mamy zaplanowany szereg konkretnych inicjatyw zachęcających inwestorów do aktywności na warszawskiej giełdzie. Dla inwestorów indywidualnych będziemy nie tylko dalej prowadzić szkolenia, ale chcemy też zaangażować się w różne akcje aktywizujące ich na rynku. Chcemy także przyciągać nowych, międzynarodowych inwestorów, których jeszcze tu w Polsce nie ma, na przykład organizując dni polskiego rynku w różnych ośrodkach finansowych na świecie. Chcemy zainteresować Warszawą choćby wspomniane na początku instytucje, które zajmują się handlem na własny rachunek. Zamierzamy też aktywniej współpracować z bankami, by połączyć siły w zdobywaniu klientów dla GPW np. przy rozwoju rynku długu. Planujemy też pełniej wykorzystywać nasz system transakcyjny UTP, oferując zagranicznym inwestorom znane im możliwości, ale jeszcze u nas nie uruchomione. Naszym zadaniem jest również inicjowanie zmian

w przepisach, które ułatwią udział w rynku inwestorom i emitentom – będziemy tu współpracować z administracją publiczną.

Co to oznacza dla krajowych domów maklerskich?

Mocno stawiamy na dialog z rynkiem i podkreślamy to w naszej strategii. Jesteśmy świadomi, że rynek kapitałowy, to system naczyń połączonych. Dlatego musimy współpracować, aby nasz rynek się rozwijał, aby rosła jego płynność, aby przyciągać nowych inwestorów. Na przykład, zamierzamy działać z domami maklerskimi przy tworzeniu programów promocyjnych i edukacyjnych, czy też produktów, które będą atrakcyjne dla inwestorów indywidualnych.

Czy nie będzie jednak tak, że krajowi brokerzy nadal będą tracić udziały na rzecz zagranicznych podmiotów?

Od momentu przystąpienia Polski do UE widzimy znaczny wzrost aktywności i zainteresowania naszym krajem ze strony inwestorów zagranicznych. Można założyć, że wraz z rozwojem rynku będą pojawiali się kolejni, bo na krajowym rynku istnieje tylko pewna określona liczba podmiotów z określonym kapitałem, które mogą inwestować na GPW. Jeśli chcemy się rozwijać, to potrzebujemy nowego kapitału. Naszym głównym celem jest uczynienie z Warszawy miejsca pierwszego wyboru dla inwestorów i emitentów w naszym regionie. Kluczowi są w tym nasi główni klienci - inwestorzy. To na ich przyciągnięciu musi zależeć wszystkim uczestnikom rynku.

Sytuacja jest na razie jaka jest. Branża krajowych domów maklerskich na podstawowym biznesie ledwo wiąże koniec z końcem. Czy jest szansa, aby GPW zdecydowała się na obniżkę opłat giełdowych? Jeśli tak to kiedy może się to stać?

Nie wykluczamy z góry żadnego tematu rozmów, także obniżek opłat transakcyjnych, ale zawsze trzeba pamiętać, że wszelkiego rodzaju decyzje powinny łączyć interesy uczestników rynku.

Branża poniosła duże wydatki związane z wdrożeniem systemu UTP i ciężko mówić aby się one zwróciły, a przecież na horyzoncie jest jeszcze wdrożenie UTP-D. Kiedy system do derywatów zostanie wdrożony?

System Waret został wdrożony w roku 2000. I choć był on przez giełdę modernizowany i wzbogacany o nowe funkcjonalności, dla technologii informatycznych i telekomunikacyjnych 13 lat to różnica epok. GPW jest regionalnym liderem i czołową giełdą z grupy emerging markets, i ma ambicje dalej się rozwijać, a to oznacza eliminację barier, w tym technologicznych. Musimy mieć rozwiązania, które pozwolą nadążać za rosnącymi wymaganiami rynku oraz światowymi trendami. UTP pozwala proponować naszym klientom odpowiednią jakość produktów, jak używanie zaawansowanych strategii transakcyjnych.

Nie podjęliśmy jeszcze decyzji odnośnie wprowadzenia UTP-D - wyspecjalizowanego systemu do handlu instrumentami pochodnymi. Ale na pewno będziemy konsultować to również z domami maklerskimi.

Duże obawy maklerów budzi także jednolita licencja bankowa, z kolei GPW wiąże z nią duże nadzieje? Czy naprawdę jest ona potrzebna naszemu rynkowi?

Rozwiązanie, w którym banki mogą działać na rynku kapitałowym na podstawie jednolitej licencji bankowej jest powszechne na rynkach europejskich. Wierzymy, że zastosowanie podobnego rozwiązania może przynieść rynkowi polskiemu wymierne korzyści. Przyciągnięcie banków na Giełdę pomoże nam rozwijać rynek obligacji oraz instrumentów pochodnych na obligacje i stopy procentowe. W tych segmentach rynku banki odgrywają kluczową rolę. Na większej aktywności banków na Giełdzie, a przez to jego większej płynności, skorzystać powinni też emitenci.

Czy banki nie „wejdą w buty” domów maklerskich, a przez to działalność maklerska zacznie być psychana na margines?

Nie chcielibyśmy, aby nowe rozwiązanie doprowadziło do osłabienia kompetencji banków w zakresie rynku akcji – obecnie skoncentrowanych w domach maklerskich. Uważam jednak, że domy maklerskie nadal mają do spełnienia ważną rolę dla dalszego rozwoju polskiego rynku kapitałowego.

Poruszmy jeszcze wątek międzynarodowy. Wiedeń został odłożony na półkę, ale poprzedni zarząd giełdy miał jeszcze kilka innych inicjatyw, chociażby Aquis Exchange. Czy projekt ten będzie kontynuowany?

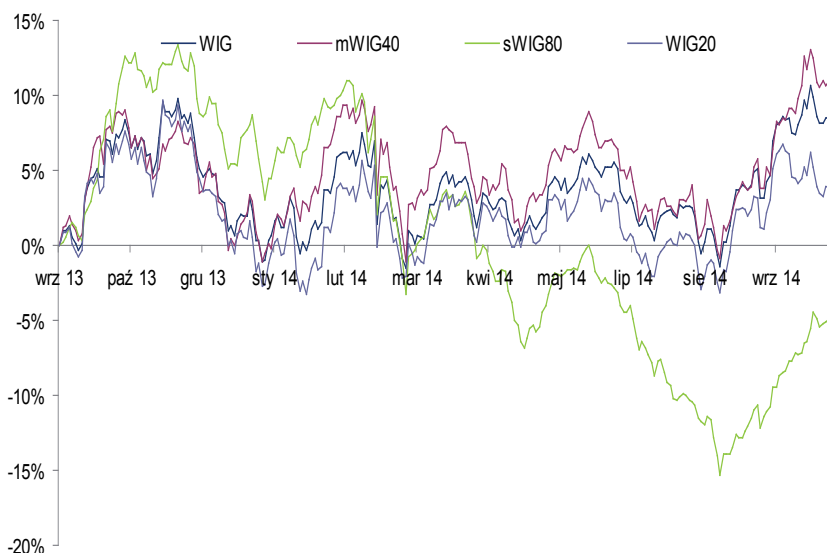
Aquis Exchange to ciekawy start-up. Analizujemy i przyglądamy się sytuacji w spółce. Powodzenie tego projektu zależy jednak od bardzo wielu czynników. Na chwilę obecną jesteśmy akcjonariuszem tej firmy ze wszystkimi tego konsekwencjami.

Oprócz tego było jeszcze kilka innych projektów m.in. współpraca z giełdą w Mozambiku. Będzie więcej tego typu działań?

Biorąc pod uwagę duży potencjał wzrostu polskiej gospodarki i rynku kapitałowego chcemy koncentrować się na rozwoju organicznym. Giełda to nie fundusz inwestycyjny i chcemy skupiać się na tych obszarach, gdzie mamy kompetencje. Jeśli jednak pojawią się ciekawe propozycje biznesowe, to z pewnością je rozważymy. Pozostajemy także otwarci na wszelkiego rodzaju współpracę z podmiotami w regionie na rzecz zwiększania atrakcyjności i rozpoznawalności Europy Środkowo-Wschodniej jako miejsca lokowania kapitału.

Jak pan widzi GPW oraz cały polski rynek kapitałowy za 5 lat?

Polski rynek kapitałowy, jeżeli ma się rozwijać, to musi się umiędzynarodowiać – trzeba go promować za granicą. Należy też uświadamiać wszystkim wokół, że rynek kapitałowy jest istotnym elementem gospodarki. Jest wiele przykładów potwierdzających zależność między silnym rynkiem kapitałowym, a szybko rozwijającą się gospodarką. Jestem przy tym przekonany, że nasz rodzimy rynek wciąż ma ogromny potencjał. Pomysł na GPW na najbliższe sześć lat pokazaliśmy w aktualizacji strategii GPW.2020. Giełda ma być konkurencyjna jakościowo i cenowo. Naszym głównym celem jest przywrócić rolę Warszawy jako giełdy pierwszego wyboru dla inwestorów i emitentów w Europie Środkowo-Wschodniej. Chcemy to osiągnąć mocniej zwracając się w stronę naszych klientów i lepiej dopasowując ofertę do potrzeb rynku.

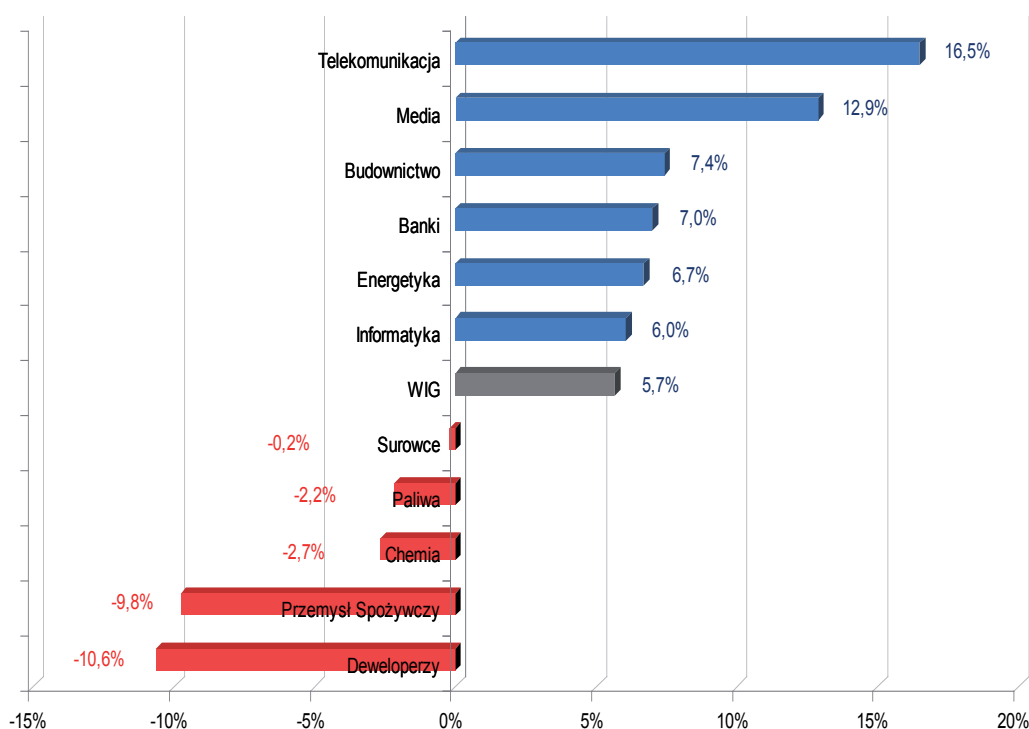
Z PERSPEKTYWY RYNKU
**SŁABY ROK, DOBRA KOŃCÓWKA III KWARTAŁU,
MAŁE SPÓŁKI W WYRAŹNYM TRENDZIE SPADKOWYM**


	3 kw. 2013	4 kw. 2013	1 kw. 2014	2 kw. 2014	3 kw. 2014	rdr
WIG	12,4%	2,0%	2,1%	-0,8%	5,7%	9,1%
WIG20	6,5%	0,4%	2,6%	-2,2%	3,8%	4,5%
mWIG40	18,0%	2,1%	4,1%	-1,0%	5,6%	11,1%
sWIG80	13,6%	7,7%	-4,7%	-6,5%	-1,2%	-5,2%

Źródło: GPW, obliczenia własne

Mimo, że III kwartał przyniósł długo oczekiwane odbicie od trwającego od końca poprzedniego roku trendu spadkowego, cały 2014 rok nie rozpieszczał inwestorów. Początkowe wzrosty zanotowane w I kwartale szybko straciły impet i na wszystkich indeksach odnotowano kolejne minima o poziomach sprzed rozpoczęcia roku. II kwartał przebiegł pod znakiem względnej konsolidacji, w której sWIG80 także okazał się maruderem, z kursem osiągającym kolejne roczne minima i większą dynamiką spadków od reszty indeksów.

III kwartał przełamał wreszcie niekorzystny trend i wszystkie indeksy wybiły się w północnym kierunku, kończąc wrzesień na plusie. Wyjątkiem pozostał indeks małych spółek.

Indeks branży chemicznej i paliwowej rośnie w I kwartale


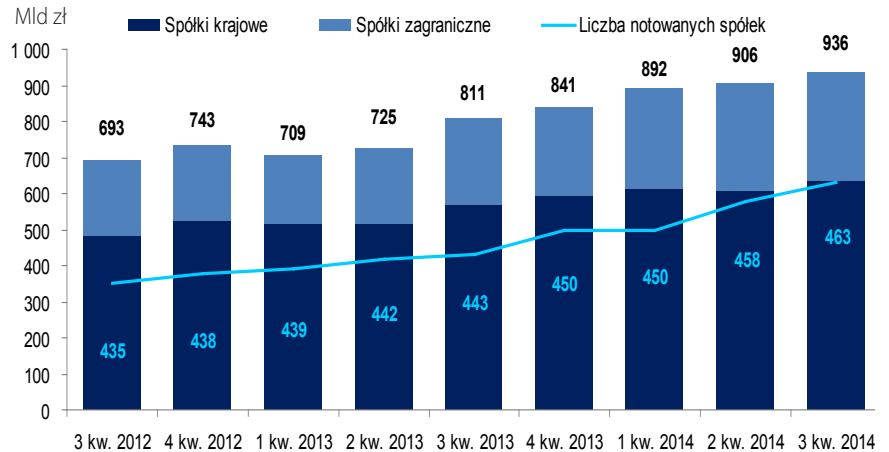
Źródło: GPW, obliczenia własne

Dla posiadaczy akcji spółek z sektorów telekomunikacji i mediów III kwartał należał do bardzo udanych. Kolejno 17% i 13% wzrosty kdk stanowiły czołówkę stóp zwrotu po rozpoczęciu II połowy roku. Pozostałe cztery branże, tj. budownictwo, banki, energetyka i informatyka, zakończyły wrzesień w kolorze zielonym osiągając ponad 6-procentowąwyżkę, co przewyższa wynik całego rynku, który wyniósł 5,7%. Pozostałe pięć indeksów branżowych, tj. surowce, paliwa, chemia, przemysł spożywczy i deweloperzy, skończyły III kwartał w czerwieni: największe spadki zanotowały sektor deweloperski, ponad 10% spadku i przemysł spożywczy z 9,8% spadkiem.

STABILNY WZROST KAPITALIZACJI WRAZ Z LICZBĄ SPÓŁEK

Zarówno kapitalizacja, jak i liczba notowanych na GPW spółek stale wzrastają od początku 2013 roku. Kapitalizacja zwiększyła się rdr o 15% do poziomu 936 mld zł, a liczba spółek o prawie 3% do 463 spółek na koniec września br.

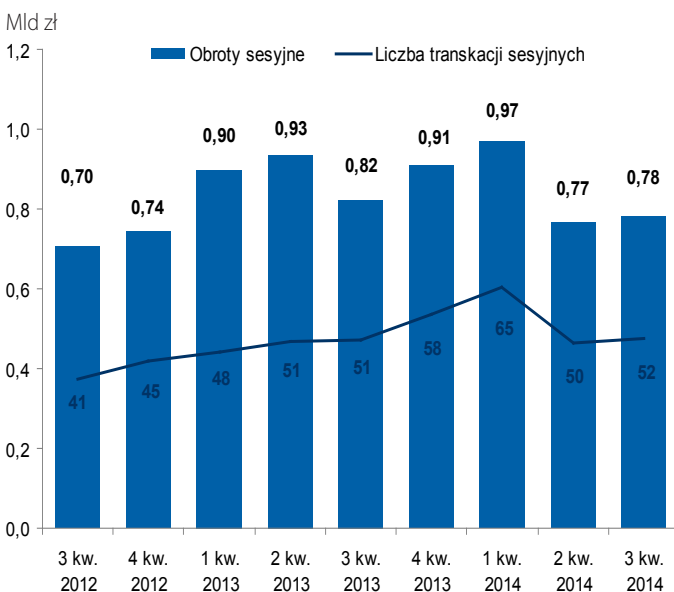
Udział zagranicznych spółek w ogólnej kapitalizacji w bieżącym roku wynosi prawie jedną trzecią, wahając się od 31 do 33%



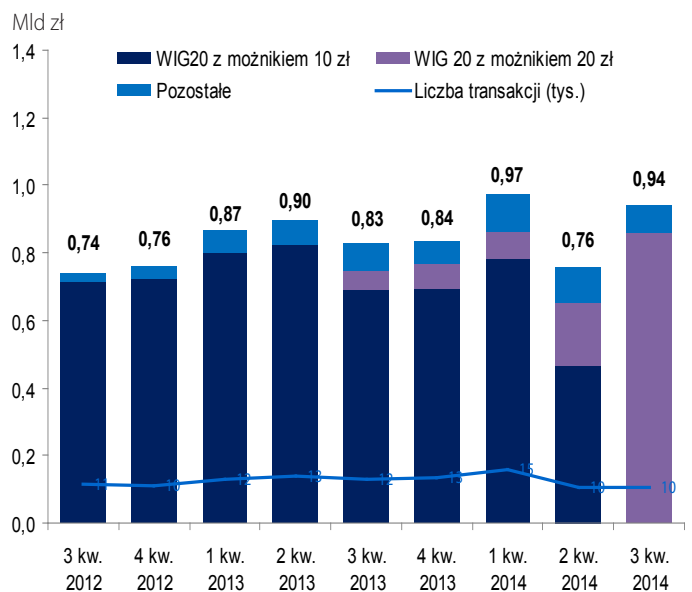
Źródło: GPW, obliczenia własne

W II I III KWARTAŁE WIDOCZNE SPADKI ŚREDNICH OBROTÓW NA RYNKACH AKCJI I RYNKU TERMINOWYM W STOSUNKU DO POCZĄTKU ROKU

Niewielkie wzrosty średnich dziennych transakcji wraz z obrotami akcji



Średnie dzienne obroty kontraktami wzrosły o jedną czwartą przy prawie takim samym wolumenie transakcji



Źródło: GPW, obliczenia własne

Na rynkach kasowym i terminowym w bieżącym roku widać poważny spadek obrotów następujący od końca marca. Średnie dzienne obroty akcjami i kontraktami terminowymi spadły o ponad jedną piątą, co w przypadku akcji oznaczało ok. 77 mld zł, poziom, który po

lekkim wzroście utrzymał się do końca III kwartału, a w przypadku kontraktów terminowych do ok. 76 mld zł. III kwartał zapisał się na tym rynku wyraźnym prawie 25-procentowym odbiciem do wartości zbliżonej do osiągniętej wcześniej w I kwartale.

Oprócz spadków obrotów wraz z końcem I kwartału bieżący rok przyniósł też zmieszenie średnich wolumenów transakcji, które spadły z maksimum o ok. jedną trzecią, a zamykając III kwartał na poziomach 52 tys. transakcji na akcjach i prawie 10 tys. na kontraktach terminowych.

III kwartał 2014 roku zaznaczył się również historycznym brakiem obrotów kontraktów terminowych na WIG20 z mnożnikiem 10 zł. 20 czerwca bieżącego roku wygasła ostatnia seria kontraktów z tym mnożnikiem. Dawne serie zostały w całości zastąpione seriami z mnożnikiem 20 zł.

TRUDNY POCZĄTEK ROKU DLA BRANŻY MAKLESKIEJ PO POPRAWIE W 2013 ROKU

mln zł	1 kw. 2012	2 kw. 2012	3 kw. 2012	4 kw. 2012	2012	1 kw. 2013	2 kw. 2013	3 kw. 2013	4 kw. 2013	2013	1 kw. 2014	2 kw. 2014	3 kw. 2014	kdk	rdr
Przychody ogółem	811	477	475	543	2 306	482	575	401	789	2 247	461	429	427	-1%	7%
w tym z działalności maklerskiej	332	240	240	292	1 104	313	285	265	343	1 207	295	245	276	13%	4%
Koszty ogółem	608	348	646	478	2 080	347	342	321	426	1 437	393	231	316	37%	-2%
Zysk/Strata z działalności gosp.	194	129	-184	66	206	137	236	71	177	621	69	197	110	-44%	54%
w tym z działalnością maklerskiej	30	-30	-34	-32	-66	21	5	-10	17	33	0,51	-14	-2	86%	80%
Zysk/Strata netto	170	122	-221	50	121	108	206	53	136	503	50	183	89	-51%	68%

Źródło: KNF, obliczenia własne

III kwartał przyniósł poprawę przychodów i zysków domów maklerskich w stosunku do analogicznego okresu z poprzedniego roku, jednak pozostałe dwa kwartały nie mogą pochwalić się wzrostami rdr. Najbardziej w tym zakresie rzuca się w oczy I kwartał, który w porównaniu z początkiem 2013 roku dostarczył o ponad połowę mniejszy zysk niż rok wcześniej. Niepokojący jest także brak rentowności działalności maklerskiej, będącym powtórzeniem sytuacji z 2012 roku, kiedy to domy maklerskie poniosły stratę na kluczowej działalności w wysokości 66 mln zł. W III kwartale, co prawda strata uległa zmieszeniu z 14 do 2 mln zł, ale brokerzy dalej pozostają pod kreską wykonując czynności maklerskie. Brokerzy, szukając przychodów z innych źródeł działalności, zachowują stale rentowności od IV kwartału 2012 roku na poziomie zysku z działalności gospodarczej i zysku netto. Warto jednak zwrócić uwagę na znaczny wzrost kosztów odnotowany w ostatnim kwartale, który przy prawie niezmiennym poziomie przychodów zaowocował spadkiem zysku netto o ponad połowę.



AKTUALNOŚCI

NOWELIZACJE USTAWY O OBROTCIE INSTRUMENTAMI FINANSOWYMI – PRACE LEGISLACYJNE W TOKU

Obecnie na etapie prac legislacyjnych znajdują się cztery projekty nowelizacji ustawy o obrocie instrumentami finansowymi.

- nowelizacja dostosowująca ustawę do przepisów rozporządzenia UE o krótkiej sprzedaży i rozporządzenia EMIR – etap prac parlamentarnych,
- nowelizacja dostosowująca ustawę do Dyrektywy CRDIV – etap po uzgodnieniach międzyresortowych i konsultacjach, po konferencji uzgodnieniowej - etap prac rządowych,
- nowelizacja, której celem jest zniesienie podziału na rynek giełdowy i pozagiełdowy – etap konsultacji,
- nowelizacja związana z wprowadzeniem jednolitej licencji bankowej – prace zespołu w ramach grup opracowujących Strategię Rozwoju Rynku Kapitałowego.

Informację o przebiegu prac nad poszczególnymi projektami przedstawiamy poniżej.

NOWELIZACJA USTAWY O OBROTCIE INSTRUMENTAMI FINANSOWYMI DOSTOSOWUJĄCA DO ROZPORZĄDZENIA UE O KRÓTKIEJ SPRZEDAŻY I ROZPORZĄDZENIA EMIR

Skierowany do Sejmu projekt przedłożenia rządowego uwzględnił zgłoszone na etapie konsultacji przez Izbę postulaty dotyczące uszczegółowienia przepisów dotyczących sankcji administracyjnych za naruszenia przepisów rozporządzeń UE o krótkiej sprzedaży i EMIR.

Po pierwszym czytaniu na posiedzeniu plenarnym, projekt został skierowany do Komisji Finansów Publicznych i był przedmiotem prac podkomisji stałej ds. instytucji finansowych. Podkomisja rozpatrywała projekt na dwudniowym posiedzeniu 8 i 9 października br. Posłowie przyjęli zaproponowaną przez KNF poprawkę dotyczącą sankcji administracyjnych, której treść była powrotem do pierwotnego projektu ogólnikowo określającego podstawy nałożenia kar.

W trakcie posiedzenia podkomisji, przedstawiciele KNF poinformowali o złożeniu do Marszałka Sejmu propozycji zmiany art. 73 ustawy dotyczącego wprowadzenia ograniczenia dźwigni dla transakcji na instrumentach pochodnych. Szczegółowe informacje w punkcie **Ograniczenie dźwigni na instrumenty pochodne**.

Sprawozdanie podkomisji było rozpatrywane i przyjęte na posiedzeniu Komisji Finansów Publicznych 21 października br. W trakcie posiedzenia została zgłoszona i przyjęta poprawka, postulowana przez KDPW, dotycząca zniesienia obowiązku rejestracji instrumentów pochodnych przez KDPW.

W opinii Izby treść poprawki powodowała bardzo poważne potencjalnie negatywne konsekwencje dla funkcjonowania

domów maklerskich. W związku z tym Izba, współpracując z UKNF podjęła działania zmierzające do doprecyzowania przepisów i wprowadzenia odpowiedniego *vacatio legis* umożliwiającego domom maklerskim zmianę ich relacji umownych z klientami. Drugie czytanie projektu nowelizacji ustawy odbyło się na posiedzeniu plenarnym Sejmu 5 listopada i w związku ze zgłoszonymi poprawkami, projekt został skierowany ponownie do Komisji Finansów Publicznych, której posiedzenie odbyło się 6 listopada. Zostały przyjęte poprawki dotyczące wprowadzenia ograniczenia dźwigni. Ustawa została uchwalona 7 listopada br.

NOWELIZACJA USTAWY O OBROTCIE INSTRUMENTAMI FINANSOWYMI DOSTOSOWUJĄCA DO DYREKTYWY CRDIV

Konferencja uzgodnieniowa projektu zmiany ustawy Prawo bankowe oraz niektórych innych ustaw, mającego na celu implementację do polskiego systemu prawnego Dyrektywy CRDIV odbyła się 23 czerwca br. Szczegółowo dyskutowano zgłoszone uwagi. W ramach tego etapu prac KNF zgłosiła propozycję zmiany ustawy o nadzorze nad rynkiem kapitałowym w zakresie przeprowadzania kontroli, która w opinii Izby zagraża działalności firm inwestycyjnych. Szczegółowe informacje nt. podjętych przez Izbę działań w punkcie **Propozycje KNF zmiany ustawy o nadzorze nad rynkiem kapitałowym w zakresie przeprowadzania kontroli**.

Po zakończeniu uzgodnień międzyresortowych Ministerstwo Finansów rozesłało do uczestników konferencji dodatkowe stanowiska sformułowane m.in. przez Urząd Komisji Nadzoru Finansowego. W lipcu 2014 r. Izba przekazała uwagi i komentarze do tych stanowisk.

1) Sankcje administracyjne wynikające z dyrektywy CRDIV

Izba zgłosiła uwagę do zaproponowanego brzmienia art. 169a ustawy o obrocie instrumentami finansowymi. Zgodnie z uzasadnieniem do projektu, zmiana tego przepisu ma na celu implementację art. 65 ust. 2 dyrektywy 2013/36/UE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 26 czerwca 2013 r. w sprawie warunków dopuszczenia instytucji kredytowych do działalności oraz nadzoru ostrożnościowego nad instytucjami kredytowymi i firmami inwestycyjnymi, zmieniającej dyrektywę 2002/87/WE i uchylającej dyrektywy 2006/48/WE oraz 2006/49/WE.

Zgodnie z art. 65 ust. 2 państwa członkowskie zapewniają, by w przypadku obowiązków, o których mowa w art. 65 ust. 1 dyrektywy i którym podlegają m.in. firmy inwestycyjne, istniała możliwość – w razie naruszenia przepisów krajowych mających na celu transponowanie dyrektywy lub naruszenia rozporządzenia (UE) nr 575/2013 – zastosowania sankcji w stosunku do członków organu zarządzającego oraz innych osób fizycznych, które w świetle prawa krajowego ponoszą odpowiedzialność za dane naruszenie. Oznacza to, że możliwość zastosowania sankcji odnosi się jedynie do naruszenia przepisów mających na celu implementację dyrektywy lub rozporządzenia nr 575/2013. Jednak propozycja przepisu projektu ustawy odnosi się do

wszelkich naruszeń przepisów prawa nie tylko związanych z dyrektywą. W związku z tym Izba uznała zaproponowane brzmienie art. 169a za nieprawidłową implementację dyrektywy.

Ponadto Izba uznała wysokość przewidzianej kary za zdecydowanie za wysoką i niewspółmierną do wysokości kar przewidzianych np. w odniesieniu do podmiotów nadzorowanych (art. 167 ust. 2 pkt 1 ustawy o obrocie instrumentami finansowymi). Dodatkowo kara, o której mowa w art. 167 ust. 1 pkt 1 może być nałożona za istotne/rażące naruszenie przepisów prawa, a kara na osoby wskazane w proponowanym art. 169a może być nałożona za jakiegokolwiek naruszenie prawa.

Izba uznała także, że należałoby rozważyć zmianę metody ustalania wysokości sankcji np. w oparciu o średnie wynagrodzenie osoby odpowiedzialnej z okresu dwunastu miesięcy.

2) Rekomendacje KNF

W odniesieniu do stanowiska przedstawionego przez KNF, Izba zgłosiła uwagę do kwestii dotyczącej propozycji ustawowego upoważnienia KNF do wydawania rekomendacji dotyczących dobrych praktyk prowadzenia działalności maklerskiej oraz ostrożnego i stabilnego zarządzania domami maklerskimi (projekt nowego art. 7a ustawy o nadzorze nad rynkiem kapitałowym).

W piśmie KNF przedstawiła argumenty za słusznością przyjętego rozwiązania. Izba podtrzymała swoje dotychczasowe stanowisko i nie podzieliła poglądów w tej kwestii wyrażanych przez KNF.

Powyższe, po części, wynika z narastającego w ostatnim okresie czasu na rynku zjawiska tworzenia przez KNF regulacji nie mających swojej podstawy w ustawach, a także nie będących źródłem prawa obowiązującego w Rzeczypospolitej Polskiej. KNF przyjęła już Zasady Ładu Korporacyjnego dla Instytucji Nadzorowanych i zamierza przyjąć Wytyczne dotyczące zarządzania obszarami technologii informacyjnej i bezpieczeństwa środowiska teleinformatycznego w firmach inwestycyjnych.

Powyższe dokumenty w swej istocie stanowią kategorię rekomendacji nadzorczych, mimo braku podstawy prawnej do ich wydania m.in. w stosunku do firm inwestycyjnych.

Adresatami pierwszego z wyżej wymienionych dokumentów są m.in. firmy inwestycyjne, banki, fundusze inwestycyjne, towarzystwa funduszy inwestycyjnych, spółki prowadzące rynki regulowane i zakłady ubezpieczeń.

Dokument jest zbiorem zasad określających relacje wewnętrzne i zewnętrzne instytucji nadzorowanych, w tym relację z udziałowcami i klientami, ich organizację, funkcjonowanie nadzoru wewnętrznego oraz kluczowych systemów i funkcji wewnętrznych, a także organów statutowych i zasady ich współdziałania. W dokumencie zostały umieszczone bardzo rozbudowane i szczegółowe regulacje dotyczące systemu kontroli wewnętrznej, audytu i zarządzania ryzykiem, polityki wynagrodzeń i polityki informacyjnej.

W opinii Izby mocno kontrowersyjne są nie tylko ukształtowane w tym dokumencie zasady ładu korporacyjnego, ale także zaproponowane przez KNF założenie, że stosowanie zasad przez instytucje nadzorowane przez KNF będzie przedmiotem okresowej weryfikacji w ramach procesu BION (badania i oceny nadzorczej) oraz w toku przeprowadzonej inspekcji. Tak więc zgodnie z tworzonymi zasadami przewidziane są „istotne dolegliwości” związane z niestosowaniem zasad określonych w dokumencie w postaci ujemnych punktów przyznanych w wyniku oceny nadzorczej (BION) i konieczności uzasadniania przez podmiot nadzorowany nie stosowania tych zasad. Przyznanie zaś ujemnych punktów przez KNF może mieć wpływ na decyzje wydawane przez KNF w stosunku do podmiotu nadzorowanego. Zapewne w analogiczny sposób funkcjonowałyby rekomendacje wydane na podstawie projektowanego obecnie art. 7a ustawy o nadzorze nad rynkiem kapitałowym.

1) Sankcje administracyjne związane z przeprowadzanymi przez KNF kontrolami w firmach inwestycyjnych

Wydanie rekomendacji przez KNF miałyby także wpływ na ocenę podmiotu nadzorowanego dokonywaną w trakcie przeprowadzanej inspekcji, co skutkowałoby uwzględnieniem rekomendacji w zaleceniach pokontrolnych. Tym czasem Urząd KNF zaproponował w ramach dodatkowych uwag do projektu zmiany do ustawy o nadzorze nad rynkiem kapitałowym w zakresie przeprowadzanej kontroli. Zmiana zakłada możliwość nałożenia na podmiot nadzorowany kary pieniężnej do wysokości 10 mln zł, a także na osoby zatrudnione przez ten podmiot kary w wysokości do 1 mln zł w przypadku nieusunięcia nieprawidłowości wskazanych w zaleceniach pokontrolnych. W ten oto sposób powstałaby kolejna dolegliwość związana z niestosowaniem rekomendacji nadzorczych KNF i zrównania ich w tym zakresie z przepisami prawa.

W opinii Izby, wydawanie przez KNF rekomendacji budzi istotne wątpliwości, w szczególności na gruncie Konstytucji RP. Źródłem prawa w Rzeczypospolitej Polskiej są ustawy i wydawane na ich podstawie rozporządzenia. Zatem rekomendacje nie są aktami, które zalicza się do źródeł powszechnie obowiązującego prawa, ale także nie są aktami prawa wewnętrznego. W związku z tym rekomendacje nie mogą mieć mocy obowiązującej w stosunku do podmiotów nadzorowanych. W obecnym stanie faktycznym i prawnym stanowią jednak źródło abstrakcyjnych generalnych bankowych norm ostrożnościowych.

Projekt nowelizacji implementujący Dyrektywę CRD IV do polskiego systemu prawnego jest obecnie na etapie prac rządowych przed skierowaniem do Sejmu.

NOWELIZACJA USTAWY O OBROcie INSTRUMENTAMI FINANSOWYMI, KTÓREJ CELEM JEST ZNIESIENIE PODZIAŁU NA RYNEK GIEŁDOWY I POZAGIEŁDOWY

Ministerstwo Finansów skierowało w październiku br. do konsultacji projekt nowelizacji ustawy o obrocie instrumentami finansowymi, której celem jest zniesienie wyodrębnienia rynku

pozagiełdowego w ramach rynku regulowanego. Izba nie zgłosiła uwag do tego projektu.

PROJEKT DOTYCZĄCY WPROWADZENIA JEDNOLITEJ LICENCJI BANKOWEJ

W pierwszej połowie września zostały wznowione prace nad projektem ustawy o zmianie ustawy o obrocie instrumentami finansowymi oraz niektórych innych ustaw (jednolita licencja bankowa).

Został przekazany do członków Zespołu Roboczego przy MF zmieniony projekt ustawy, w którym zaproponowane zmiany stanowią próbę uwzględnienia uwag zgłoszonych do wcześniejszej wersji regulacji przygotowanej przez Urząd Komisji Nadzoru Finansowego, a także dyskusji na forum Zespołu Roboczego, która odbyła się 16 maja 2014 r.

Przesłany projekt bazuje na następujących założeniach:

- zmiany dotyczą wyłącznie wprowadzenia tzw. jednolitej licencji (co nie przesądza o ewentualnym, późniejszym poszerzeniu projektu o zmiany wykraczające poza przedmiotowy zakres);
- zmiany nie upośledzą pozycji konkurencyjnej podmiotów działających na rynku;
- utrzymuje się rachunek pieniężny dla banków prowadzących działalność maklerską;
- utrzymuje się mechanizm z art. 121/121a ustawy o obrocie instrumentami finansowymi;

Izba zgłosiła uwagi do projektu ustawy. Izba ponownie wyraziła obawy, że zmiany zaproponowane w projekcie mogą wpłynąć negatywnie na możliwości rozwoju domów maklerskich oraz ich konkurencyjność w stosunku do banków. Izba wskazała, iż nadal warunki uzyskiwania zezwolenia na prowadzenie działalności maklerskiej dla banku i dla domów maklerskich nie są tożsame. Takie zróżnicowanie prowadzi w konsekwencji do preferowania jednej grupy przedsiębiorców kosztem drugiej i nie ma uzasadnienia ekonomicznego i celowościowego. Zasady prowadzenia działalności maklerskiej w tym uzyskiwania zezwolenia na jej prowadzenie powinny być takie same dla wszystkich podmiotów. Niedopuszczalne jest w świetle obowiązujących przepisów prawa tworzenie różnych zasad dla podmiotów świadczących takie same usługi. Powyższe, niedopuszczalne podejście ustawodawcy wynika chociażby z różnic w dokumentach, jakie muszą złożyć banki starające się o uzyskanie zgody na zmianę statutu w zakresie prowadzenia działalności maklerskiej, a domy maklerskie starające się o uzyskanie zezwolenia na prowadzenie działalności maklerskiej. Z niewiadomych przyczyn bank został zwolniony z obowiązku składania procedury wewnętrznej zapobiegającej wprowadzaniu do obrotu finansowego wartości majątkowych pochodzących z nielegalnych lub nieujawnionych źródeł. Założyć bowiem należy, iż dotychczasowe regulacje banku nie są dostosowane do działalności maklerskiej, a procedura ta obecnie jest wymagana na podstawie art. 31 ust. 2 pkt 3a ustawy prawo bankowe. Podobnie brak uzasadnienia

dla nieskładania przez bank analizy ekonomiczno-finansowej możliwości prowadzenia działalności maklerskiej przez okres roku od dnia rozpoczęcia działalności czy informacji o posiadanych urządzeniach telekomunikacyjnych. Nadal w ocenie Izby brak również wyraźnego sprecyzowania jak działalność maklerska w strukturze banku będzie realizowana (np. wyodrębniona organizacyjnie jednostka lub oddział).

Izba uznała również, że brak jakiegokolwiek uzasadnienia dla projektowanych zmian w ustawie o nadzorze nad rynkiem kapitałowym, zgodnie z którymi z zakresu kontroli KNF zostały wyłączone banki powiernicze i banki prowadzące działalność maklerską. Zdaniem Izby, zgodnie z art. 4 cyt. ustawy celem nadzoru jest zapewnienie prawidłowego funkcjonowania rynku kapitałowego, w szczególności bezpieczeństwa obrotu oraz ochrony inwestorów i innych jego uczestników, a także przestrzegania reguł uczciwego obrotu. Wydaje się, iż takie same zasady dotyczyć powinny banki prowadzące działalność maklerską.

PROPOZYCJA KNF ZMIANY USTAWY O NADZORZE NAD RYNKIEM KAPITAŁOWYM W ZAKRESIE PRZEPROWADZANIA KONTROLI.

W toku prac nad implementacją Dyrektywy CRDIV, KNF zgłosiła projekt dodatkowych zmian do ustawy o nadzorze nad rynkiem kapitałowym w części postępowania kontrolnego. Zgodnie z tym projektem KNF uzyskaby m.in. prawo żądania poczty elektronicznej, prawo rejestracji w trakcie kontroli obrazu i dźwięku, prawo korzystania z pomocy policji, a przede wszystkim prawo nakładania kar zarówno na domy maklerskie jak i osoby fizyczne tj. członków zarządów, pracowników a nawet pracowników zleceńbiorców domów maklerskich za utrudnianie lub uniemożliwianie kontroli oraz za niewykonanie zaleceń pokontrolnych lub wykonanie ich niezgodnie z np. zasadami uczciwego obrotu, interesem inwestorów lub innych uczestników rynku. Górna granica kary dla podmiotu kontrolowanego została określona na 10.000.000 zł a dla osób fizycznych na 1.000.000 zł.

Izba - na konferencji uzgodnieniowej 23 czerwca br. zgłosiła protest zarówno co do treści proponowanych przepisów jak i trybu wprowadzania tak istotnych regulacji. 1 lipca odbyło się spotkanie Izby i UKNF, na którym przedstawiciele Urzędu przekonywali, że zaproponowane rozwiązania wynikają z praktyki prowadzenia kontroli i są niezbędne do efektywnego sprawowania nadzoru. Izba nie podziela poglądu Urzędu jednak jest gotowa do współpracy przy wypracowaniu rozwiązań prawnych godzących oczekiwania Urzędu, co do możliwości skutecznego działania chroniącego rynek z reprezentowaną przez Izbę ochroną praw podmiotów kontrolowanych.

W dniu 3 lipca br. Izba skierowała do Ministerstwa Finansów pismo z uwagami do tego projektu poddając przyjęte tam rozwiązania ostrej krytyce. Wykazaliśmy, że projektodawcy powołując się na rozwiązania z różnych aktów prawnych (rozporządzenie UE EMIR, ustawa o działalności ubezpieczeniowej, ustawa o pośrednictwie ubezpieczeniowym) zaproponowali wprowadzenie do Ustawy uprawnień dla KNF pozornie zgodnych z wyżej wymienionymi przepisami, lecz nieuwzględniających rzeczywistych rozwiązań zawartych w tych aktach prawnych. W konsekwencji tych

propozycji ustawa o nadzorze nad rynkiem kapitałowym zawierałaby wszelkie możliwe (zapisane w różnych aktach prawnych zarówno krajowych jak i europejskich) uprawnienia Urzędu i sankcje dla podmiotów kontrolowanych bez uwzględnienia (zawartych w tych regulacjach) rozwiązań chroniących prawa podmiotów kontrolowanych.

Izba wskazała również, że propozycje kar zawarte w projekcie rażąco przewyższają wysokość sankcji przewidzianych za naruszenie przepisów prawa zapisanych w ustawie o obrocie instrumentami finansowymi, mimo że odnoszą się do uznaniowych, bo niezdefiniowanych kategorii „utrudniania kontroli” lub „niewykonania” zaleceń pokontrolnych, które nie są przecież źródłem prawa powołując się na art. 169a ustawy o obrocie instrumentami finansowymi, który przewiduje karę do wysokości 100 tys zł dla osób odpowiedzialnych za naruszenie przepisów regulujących organizowanie rynku regulowanego lub prowadzenie działalności maklerskiej.

KWESTIA WYKREŚLENIA ART. 121 I 121A USTAWY O OBROcie INSTRUMENTAMI FINANSOWYMI

W związku z propozycją nowej wersji projektu zmiany Ustawy o obrocie instrumentami finansowymi oraz niektórych innych ustaw opracowaną przez Urząd Komisji Nadzoru Finansowego (UKNF) i dotyczącą jednolitej licencji bankowej (wersja omawiana na spotkaniu Zespołu Roboczego ds. długoterminowych instrumentów dłużnych w dniu 16 maja 2014 roku), zakładającą wykreślenie art. 121 i art. 121a Ustawy o obrocie instrumentami finansowymi, Izba Domów Maklerskich, Rada Banków Depozytariuszy, Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych S.A., Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. oraz BondSpot S.A. podjęły współpracę w celu wypracowania wspólnego stanowiska w tej sprawie.

W ramach prac odbyły się:

- 1) spotkanie przedstawicieli GPW, KDPW, RBD i IDM z przedstawicielami UKNF, na którym został przedstawiony przez środowisko problem wykreślenia art. 121 i 121a ustawy;
- 2) spotkania grupy roboczej utworzonej w ramach Izby Domów Maklerskich;
- 3) spotkania przedstawicieli GPW/BondSpot, KDPW RBD i IDM, na których zostało wypracowane wspólne stanowisko tych instytucji.

Izba przedstawiała na spotkaniach stanowisko, iż usunięcie art. 121 i 121a ustawy, spowoduje negatywne konsekwencje dla całego rynku. Spowoduje to spadek płynności i wartości obrotu na GPW, ucierpi także KDPW, ponieważ transakcje będą zawierane na OTC i będą mogły się odbywać na poziomie custody bez konieczności rozliczania takich transakcji za pośrednictwem KDPW. Pogorszeniu ulegnie także przejrzystość obrotu akcjami spółek publicznych i bezpieczeństwo obrotu. Wykreślenie tych przepisów zobliguje firmy inwestycyjne do dokonywania blokady papierów wartościowych przy wszystkich transakcjach klientów depozytariuszy. W konsekwencji cofniemy się do początkowego etapu rozwoju rynku.

Wyżej wymienione instytucje uzgodniły, że są za pozostawieniem w Ustawie art. 121 i 121a w dotychczasowym ich brzmieniu. Obecnie funkcjonujący model świadczenia usługi wykonywania zleceń klienta firmy inwestycyjnej, która nie prowadzi dla niego rachunku papierów wartościowych jest sprawdzonym, bezpiecznym i powszechnie akceptowanym rozwiązaniem.

W efekcie 23 lipca br. zostało skierowane do Departamentu Rozwoju Rynku Finansowego Ministerstwa Finansów wspólne pismo tych instytucji opowiadające się za pozostawieniem w/w przepisów w ustawie w ich dotychczasowym brzmieniu.

ART. 39 ROZPORZĄDZENIA EMIR

Izba podejmowała działania mające na celu wyjaśnienie problemów związanych ze stosowaniem art. 39 rozporządzenia EMIR. W lipcu zostało skierowane pismo do Urzędu Komisji Nadzoru Finansowego, w którym Izba ponownie poprosiła Urząd o interpretację art. 39 rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) Nr 648/2012 z dnia 4 lipca 2012 r. w sprawie instrumentów pochodnych będących przedmiotem obrotu poza rynkiem regulowanym, kontrahentów centralnych i repozytoriów transakcji (dalej Rozporządzenie EMIR).

W opinii Izby dotychczasowe stanowisko Urzędu Komisji w tej kwestii (przedstawione w piśmie Urzędu z dnia 30 kwietnia 2014 r.) nie uwzględniało specyfiki polskiego rynku kapitałowego i odbiegało od przyjętej praktyki w tym zakresie.

Z przedstawionego przez Urząd Komisji stanowiska wynikało m.in., iż prowadzenie kont rozliczeniowych powinno być wykonywane zgodnie z przepisami EMIR bez względu na to, czy przedmiotem tych usług jest rynek derywatów czy rynek kasowy.

W piśmie Izba przedstawiła następujące stanowisko. W świetle stanowiska KNF art. 39 Rozporządzenia EMIR nakazuje członkom rozliczającym oferowanie swoim klientom wybór między „wyodrębnieniem grupy klientów”, a „wyodrębnieniem indywidualnym klienta”. Skutkuje to tym, iż zarówno CCP i jak członek rozliczający muszą mieć techniczną możliwość oferowania zarówno klientom działającym na rynku derywatów i na rynku kasowym prowadzenia kont indywidualnych tzw.: ISA - Individual Segregated Account i zbiorczych tzw.: OSA - Omnibus Segregated Account. W ocenie Izby nie jest to obecnie możliwe do przeprowadzenia, a przedstawiona przez Urząd Komisji interpretacja wymaga doprecyzowania.

W szczególności odnosi się to do kwestii związanych z transakcjami zawieranymi na rynku kasowym. Obecnie to członek rozliczający wnosi za klienta depozyt zabezpieczający. Wskutek indywidualnego wyodrębnienia to klient musiałby wносить takie zabezpieczenie. Doprecyzowania wymaga zatem, iż obowiązek zaoferowania klientowi działającemu na rynku kasowym wyodrębnienia indywidualnego (regulą jest obecnie konto rozliczeniowe zbiorcze) i następnie prowadzenie takiego konta, jeśli klient się na takowe zdecyduje, nie dotyczy przypadków, kiedy to członek rozliczający wnosi zabezpieczenie rozliczenia transakcji za tego klienta.

Odnosi się to także do przypadku klienta działającego na rynku derywatów, któremu członek rozliczający zaoferuje konto zbiorcze (regułą jest obecnie konto indywidualne) i następnie prowadzenie takiego konta, jeśli klient się na takowe zdecyduje. W takiej bowiem sytuacji nie jest możliwe prawidłowa obsługa kont zbiorczych dla derywatów i wnoszonych przez klientów zabezpieczeń.

Dodatkowo Izba argumentowała, że czytając art. 39 w kontekście motywu 64 (Recital 64) Rozporządzenia EMIR można by dojść do wniosku, że takie wyodrębnienie kont odnosi się tylko do klientów zawierających kontrakty pochodne OTC.

Dodatkowym argumentem jest fakt, że Rozporządzenie EMIR niemal wyłącznie (poza raportowaniem) dotyczy kontraktów pochodnych OTC. W związku z tym należy dokonać analizy, czy intencją prawodawcy tworzącego Rozporządzenie EMIR, która to regulacja z istoty miała dotyczyć tylko kontraktów pochodnych OTC, było także objęcie działalności członków rozliczających w zakresie transakcji giełdowych (tj. derywatów giełdowych i transakcji rynku kasowego).

We wrześniu Izba otrzymała odpowiedź Urzędu. Urząd nie podzielił poglądów Izby i ponownie uznał, że art. 39 Rozporządzenia EMIR ma zastosowanie do wszystkich instrumentów finansowych zarówno dopuszczonych jak i niedopuszczonych do obrotu na rynku regulowanym.

W związku z powyższym Izba wystąpiła o interpretację art. 39 Rozporządzenia EMIR do ESMA, a także wystąpiła do KDPW_CCP z prośbą o przedstawienie sposobu, w jaki KDPW_CCP będzie realizował wymogi określone w art. 39 Rozporządzenia EMIR. W odpowiedzi KDPW poinformował o przyjętych przez siebie rozwiązaniach dotyczących wydzielenia rachunków zbiorczych i indywidualnych zarówno dla rynku kasowego jak i rynku terminowego. Jednocześnie powołując się na fakt zatwierdzenia Regulaminu KDPW_CCP oraz otrzymania autoryzacji Europejskiego Organu Nadzoru stwierdził, że pomimo iż zgodnie z opinią UKNF rozwiązania te nie wypełni realizują wymogi art.39 EMIR, fakt autoryzacji świadczy o tym, że rozwiązania te są zgodne z EMIR. Nie otrzymaliśmy odpowiedzi ESMA.

OGRANICZENIE DŹWIGNI NA INSTRUMENTY POCHODNE

W trakcie posiedzenia Podkomisji ds. instytucji finansowych, przedstawiciele KNF poinformowali, że zostało złożone do Marszałka Sejmu pismo z propozycją wprowadzenia do tego projektu nowelizacji dodatkowej zmiany, która ograniczy możliwość lewarowania transakcji na instrumentach pochodnych. Uzasadniając ten projekt powołali się na badania własne z których wynika, że 81% klientów na rynku forex ponosi stratę i powiązali ten fakt z wielkością oferowanej dźwigni podając 1:400. W opinii UKNF w celu ochrony inwestorów konieczne jest wprowadzenie do ustawy przepisu, który zakazuje firmie inwestycyjnej wykonania zlecenia jeśli depozyt jest mniejszy niż 2% (dźwignia 1:50) powołując się na podobne rozwiązania przyjęte w USA i Japonii.

Izba - po konsultacjach z członkami - przesłała do Ministerstwa Finansów obszernie pismo, w którym przedstawiła opinię, że zaproponowane przez UKNF rozwiązanie nie spełni celu ochrony

inwestorów a wręcz przeciwnie spowoduje zmniejszenie czy wręcz pozbawienie polskich inwestorów ochroną jaką posiadają dotychczas inwestując w te instrumenty za pośrednictwem firm inwestycyjnych podlegających nadzorowi KNF. Dodatkowo osłabi to pozycję konkurencyjną polskich firm inwestycyjnych w stosunku do firm zagranicznych i będzie miało negatywne skutki budżetowe. W opinii Izby tak istotna dla funkcjonowania rynku instrumentów pochodnych zmiana powinna być poprzedzona dogłębną analizą wszystkich konsekwencji ustawowego wprowadzenia ograniczenia dźwigni oraz szerokimi konsultacjami w gronie wszystkich zainteresowanych podmiotów.

Zdaniem Izby proponowana zmiana nie doprowadzi do zwiększenia poziomu ochrony polskich inwestorów, ale wręcz przeciwnie, spowoduje istotny spadek bezpieczeństwa klientów detalicznych. Propozycja w żaden sposób nie ograniczy oferowania transakcji na instrumentach pochodnych przez zagraniczne firmy inwestycyjne działające w Polsce na zasadzie paszportu MIFID, ponieważ w żadnym kraju EU nie istnieją takie ograniczenia. Stąd zagraniczne firmy inwestycyjne będą oferowały handel instrumentami bez ograniczonej dźwigni. W naturalny sposób w transakcje z polskimi firmami inwestycyjnymi klienci będą musieli angażować większy kapitał. W sposób oczywisty i automatycznie spowoduje to odpływ klientów do zagranicznych firm inwestycyjnych, posiadających i tak już znaczną część polskiego rynku, które będą oferowały klientom możliwość handlu przy zaangażowaniu mniejszego kapitału. Zatem w sposób istotny spadnie poziom zrozumienia przez klientów istoty i mechanizmu świadczonych usług, możliwość skutecznego dochodzenia roszczeń, możliwość uzyskania efektywnej porady prawnej, możliwość skutecznego kontaktu z regulatorem. W efekcie proponowanej zmiany poziom bezpieczeństwa inwestorów nie wzrośnie, natomiast pozycja konkurencyjna polskich firm inwestycyjnych spadnie. Polskie firmy inwestycyjne - zobowiązane ustawowo do nie wykonywania zleceń na instrumenty finansowe jeśli depozyt zabezpieczający jest niższy niż 2% - utracą dotychczasowych klientów oraz możliwość pozyskania nowych klientów.

Głównym zagrożeniem jest exodus inwestorów do brokerów rynku forex operujących np. na podstawie licencji uzyskanej w krajach Unii Europejskiej, które nie ograniczają maksymalnego poziomu dźwigni finansowej. Brokerzy oferujący podobny poziom bezpieczeństwa środków finansowych, znajdują się na uprzywilejowanej pozycji konkurencyjnej, dzięki możliwości oferowania inwestycji na rynku forex z będącą dziś standardem rynkowym dźwignią 1:100. Może to doprowadzić do znacznego spadku obrotów polskich firm inwestycyjnych, a w konsekwencji do zamknięcia linii biznesowej związanej z rynkiem forex.

Izba wskazywała również, że trudno jest stwierdzić, że ograniczenie dźwigni wpłynie znacząco na liczbę inwestorów ponoszących straty na inwestycjach w instrumenty pochodne. Brak jest bowiem danych porównawczych potwierdzających tezę o zasadniczym wpływie wysokości dźwigni na efektywność inwestowania w instrumenty pochodne.

Istotnym argumentem przemawiającym za koniecznością przeprowadzenia dokładnej analizy jest fakt, iż Polska będzie

jedynym krajem Unii Europejskiej, który wprowadzi tego rodzaju ograniczenia na rynku lokalnym. Decyzja ta budzi poważne wątpliwości, czy przedstawione rozwiązanie nie jest dodatkowym wymogiem w świetle art. 4 Dyrektywy MIFID (EC/2006/73). Zgodnie z tym artykułem Państwa członkowskie mogą utrzymywać lub nakładać wymogi dodatkowe w stosunku do zawartych w dyrektywie, jedynie w wyjątkowych przypadkach, tj. wówczas gdy takie wymogi są obiektywnie uzasadnione i proporcjonalne, po to aby przeciwdziałać konkretnym zagrożeniom dla bezpieczeństwa inwestorów lub integralności rynku, których to zagrożeń nie uwzględnia w odpowiednim zakresie dyrektywa MIFID. Ponadto Izba zwróciła uwagę na fakt, że uzasadnienie konieczności wprowadzenia zmiany odnosiło się wyłącznie do rynku forex i ochrony konsumentów natomiast przepis dotyczył wszystkich instrumentów pochodnych w tym pochodnych na towary i wszystkich klientów nie tylko klientów detalicznych. Duże wątpliwości budzi również sama treść zapisu i możliwość jego różnej interpretacji, w szczególności termin „wartość zobowiązań wynikających z wartości transakcji”, które w momencie składania zlecenia wynoszą zero.

Ostatecznie treść zgłoszonej podczas drugiego czytania poprawki uwzględniała część uwag Izby. Ograniczenie dotyczy jedynie zleceń klientów detalicznych i nie dotyczy instrumentów dla których wymagany depozyt zabezpieczający jest określany przez CCP. Zmieniono również podstawę naliczania depozytu na wartość nominalną instrumentu. Ustawa została uchwalona 7 listopada br.

POLITYKA WYNAGRODZEŃ W FIRMACH INWESTYCYJNYCH W KONTEKŚCIE WDROŻENIA DYREKTYWY CRDIV

W związku z toczącym się procesem implementacji do polskiego systemu prawnego dyrektywy 2013/36/UE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 26 czerwca 2013 r. w sprawie warunków dopuszczenia instytucji kredytowych do działalności oraz nadzoru ostrożnościowego nad instytucjami kredytowymi i firmami inwestycyjnymi, zmieniającej dyrektywę 2002/87/WE i uchylającej dyrektywę 2006/48/WE oraz 2006/49/WE, w szczególności w obszarze polityki wynagrodzeń w domach maklerskich, w tym polityki zmiennych składników wynagrodzeń osób zajmujących stanowiska kierownicze, Izba Domów Maklerskich zwróciła się do UKNF z prośbą o informację, w jakim zakresie i w jaki sposób będzie zastosowana zasada proporcjonalności podczas tworzenia krajowych przepisów prawa w zakresie wymogów dotyczących tej polityki. W szczególności jakie będzie różnicowanie w zakresie stosowania polityki wynagrodzeń w odniesieniu do firm inwestycyjnych o różnej wielkości i rozmiarze działalności.

UKNF, w odpowiedzi na pismo Izby, poinformował, że na obecnym etapie opiniowania i konsultacji oraz wprowadzenia zmian nie ma możliwości przekazywania informacji, w jakim zakresie i w jaki sposób będzie ostatecznie zastosowana zasada proporcjonalności podczas tworzenia przepisów prawa w zakresie wymogów dotyczących polityki wynagrodzeń w domach maklerskich.

WNOSZENIE DEPOZYTÓW I RAPORTOWANIE ZABEZPIECZEŃ

W związku ze zgłaszanymi przez członków problemami dotyczącymi wnoszenia depozytów zabezpieczających oraz rapor-

towania zabezpieczeń klientów zgodnie z wymaganiami rozporządzenia EMIR, Izba 17 lipca br. skierowała pismo do KDPW. W piśmie Izba wnioskowała o bardziej elastyczne zapisy w regulacjach KDPW_CCP, które nakazywałyby wniesienie wpłaty przez uczestnika rozliczającego najpóźniej do czasu rozpoczęcia kolejnej sesji giełdowej (a nie 30 minut po powzięciu informacji). Takim rozwiązaniem zainteresowane są nie tylko domy maklerskie, ale również banki pełniące funkcję płatnika. Izba zaproponowała, aby taki obowiązek obwarować dodatkowo konkretną godziną, np. osiągnięcie progu ostrzegawczego nastąpiło o godzinie 15.00. Zaproponowany przez Izbę tryb pozwoli wyeliminować ryzyko opóźnień w przesyłaniu środków pieniężnych po stronie firm inwestycyjnych oraz skuteczniejsze zarządzanie rachunkiem nostro w NBP przez departamenty skarbu w bankach.

W kwestii dotyczącej raportowania zabezpieczeń Izba zaproponowała, by KDPW_CCP umożliwiło wysłanie takich informacji w czasie realnym dla uczestnika np. do godziny 23.00, a nie tylko do momentu zamknięcia systemu CCP, tj. około godziny 21.00. Do tego czasu nie zawsze domy maklerskie są w stanie wygenerować informację w zakresie zabezpieczeń złożonych na koniec dnia. Jest to często uzależnione od czasu otrzymania plików z KDPW_CCP.

W odpowiedzi otrzymanej w dniu 30 lipca br. KDPW poinformowało, iż dokona zmian w systemach KDPW_CCP umożliwiających bardziej efektywne przekazywanie komunikatów raportujących zabezpieczenia klientów zgodnie z postulatem Izby.

Jednocześnie odnosząc się do wniosku Izby o zmiany w regulacjach KDPW odnoszących się do terminu wnoszenia przez Uczestników Rozliczających depozytów w przypadku przekroczenia limitu transakcyjnego, KDPW informuje, że obowiązujące regulacje są zgodne z wymaganiami, jakie nakłada na CCP rozporządzenie EMIR oraz zasadami systemów zarządzania ryzykiem i w związku z tym nie uważa za zasadne wprowadzania postulowanych przez Izbę rozwiązań.

W uzupełnieniu tego pisma w dniu 8 sierpnia KDPW_CCP poinformowało, iż zgodnie z oczekiwaniami domów maklerskich dokonało zmiany w systemie kdpw_stream pozwalające na wydłużenie czasu dostarczania przez uczestników informacji o zabezpieczeniach klientów z dnia T. Wszystkie komunikaty zawierające wartość zabezpieczeń klientów z dnia T, dostarczone do systemu kdpw_stream do godz. 7:30 w dniu T+1, zostaną przekazane w tym dniu do Repozytorium Transakcji KDPW_TR.

SYSTEM REKOMPENSAT

Ze względu na trwające prace nad projektem ustawy o Bankowym Funduszu Gwarancyjnym, uporządkowanej likwidacji banków oraz o zmianie niektórych innych ustaw, Izba Domów Maklerskich przedstawiła Ministerstwu Finansów stanowisko odnośnie prezentowanej w ramach tych prac koncepcji przekazania prowadzenia systemu rekompensat dla inwestorów prowadzonego przez Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych S.A. do Bankowego Funduszu Gwarancyjnego.

W opinii Izby wdrożenie koncepcji, zgodnie z którą system rekompensat miałby zostać przekazany do BFG, przede wszystkim

może prowadzić do sytuacji, w której w ramach systemu gwarantowania inwestycji dokonywanych na rynku finansowym, rola domów maklerskich będzie minimalizowana kosztem banków, co stałoby w sprzeczności z interesem Członków Izby.

Izba zwróciła uwagę na fakt, że w chwili obecnej system rekompensat jest masą majątkową stanowiącą współwłasność łączną wszystkich uczestników – co minimalizuje koszty uczestnictwa oraz koszty ponoszone przez domy maklerskie w związku z przekazaniem KDPW zarządzania środkami tego systemu. Izba wyraziła obawę, że przekazanie systemu rekompensat do Bankowego Funduszu Gwarancyjnego mogłoby oznaczać stworzenie jednakowych zasad jego funkcjonowania i sposobu gromadzenia środków na wypłaty rekompensat z zasadami obowiązującymi w zakresie ochrony depozytów bankowych, co niewątpliwie podwyższyłoby koszty ponoszone w związku z tym przez domy maklerskie.

RYZIKO NIESPEŁNIENIA PRZEZ FIRMY INWESTYCYJNE WYMOGU POKRYCIA PŁYNNOŚCI

Zgodnie z art. 412 rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 575/2013 z dnia 26 czerwca 2013 r. w sprawie wymogów ostrożnościowych dla instytucji kredytowych i firm inwestycyjnych zmieniające rozporządzenie (UE) nr 648/2012 („CRR”) od 1 stycznia 2015 r. wchodzi w życie nowy wymóg dotyczący pokrycia płynności, przy czym zgodnie z art. 460 ust. 2 lit a CRR maklerskie firmy inwestycyjne powinny w 2015 r. dostosować się do pierwszego etapu wprowadzania ww. wymogu, czyli 60% ostatecznego wymogu.

W związku z powyższym Izba Domów Maklerskich przeprowadziła konsultacje wśród swoich Członków, w wyniku których zidentyfikowaliśmy wysokie prawdopodobieństwo niespełnienia przez firmy inwestycyjne wymogu pokrycia płynności na poziomie zdefiniowanym w art. 460 ust. 2 lit a CRR.

Po przeprowadzeniu konsultacji Izba Domów Maklerskich zwróciła się z pisemną prośbą do UKNF o przedstawienie stanowiska nadzorca na temat możliwości zastosowania art. 6 ust. 4 CRR lub alternatywnie jakie są propozycje UKNF co do wsparcia firm inwestycyjnych w zakresie możliwości sprostania wymogom CRR w zakresie art. 412 CRR w szczególności dla firm inwestycyjnych, które prowadzą rachunki instrumentów finansowych i służących do ich obsługi rachunki pieniężne klientów.

W ocenie środowiska maklerskiego przepisy CRR dotyczące płynności są nieadekwatne do charakteru działalności firm inwestycyjnych w Polsce, które w celu bieżącego regulowania swoich zobowiązań przechowują środki pieniężne na rachunkach bankowych, co daje ponadto w naszej opinii gwarancję bezpieczeństwa tych środków. Zgodnie z nowymi przepisami środków pieniężnych zdeponowanych w innych instytucjach nie zgłasza się w pozycji „środki pieniężne” w arkuszu „Aktywa płynne”, lecz w arkuszu „Wpływy”, czyli nie są kwalifikowane jako aktywa płynne. Taki zapis uniemożliwia w praktyce spełnienie wymogu pokrycia płynności przez firmy inwestycyjne. Do dziś nie otrzymaliśmy stanowiska UKNF w tej sprawie.

PROBLEM ZAWIESZEŃ TRANSAKcji

W związku z sygnałami od członków, że po wprowadzeniu rozrachunku w częściach (RwC) i nettingu gwałtownie wzrosła liczba zawieszonych transakcji, Izba skierowała do domów maklerskich prośbę o informację o liczbie zawieszonych w miesiącach czerwiec i lipiec (czyli przed wprowadzeniem RwC i nettingu) oraz sierpień i do 15 września, aby ocenić skalę problemu.

Zotrzymanych danych wynikało, że w porównaniu do czerwca liczba zawieszonych wzrosła w sierpniu o ponad 200% a we wrześniu o ponad 900%. Tendencja wzrostu liczby zawieszonych jest narastająca bowiem w porównaniu liczby zawieszonych między sierpniem a wrześniem (dane za okres 1-15.09) wzrost wynosi blisko 600%.

W związku z tym, Izba skierowała do KDPW w dniu 29 września pismo wskazując, że Domy Maklerskie ponosząc znaczące koszty na przygotowanie swoich systemów informatycznych i dodatkowe ogromne koszty związane z przygotowaniem organizacyjnym, 4 sierpnia były gotowe do wdrożenia rozrachunku w częściach (RwC) i nettingu transakcji, zgodnie z wymaganiami określonymi przez KDPW. Efektem wprowadzenia tych rozwiązań miało być znaczące usprawnienie rozliczeń i rozrachunku transakcji i w konsekwencji zmniejszenie liczby zawieszonych transakcji. Tymczasem od sierpnia nastąpił istotny wzrost liczby zawieszonych transakcji. Ponadto od ostatniego tygodnia sierpnia pojawiła się również nowa kategoria zawieszonych transakcji - zawieszenia transakcji sprzedaży papierów wartościowych, pomimo posiadania przez klientów DM papierów wartościowych na rozliczenie tych transakcji. KDPW wprowadziło od 7 października br. zmiany w algorytmach rozliczeń, które spowodowały spadek liczby zawieszonych transakcji.

SPRAWOZDAWCZOŚĆ DOMÓW MAKLESKICH W ŚWIETLE DYREKTYWY CRD IV I ROZPORZĄDZENIA CRR

Izba zapytała KNF czy domy maklerskie mają obowiązek przedstawiać w sprawozdaniu finansowym dodatkowe informacje i objaśnienia zgodnie z rozporządzeniem Ministra Finansów z dnia 28 grudnia 2009 r. w sprawie szczególnych zasad rachunkowości domów maklerskich (Dz. U. z 2013 r. poz. 483) (w Załączniku nr 1 do rozporządzenia), skoro nie ma takiego obowiązku w świetle dyrektywy 2013/36/UE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 26 czerwca 2013 r. („dyrektywa CRDIV”) i rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 575/2013 z dnia 26 czerwca 2013 r. („rozporządzenie CRR”).

KNF udzielając odpowiedzi wyraziła stanowisko, iż mając na uwadze:

- zmiany w zakresie adekwatności kapitałowej wprowadzone przez rozporządzenie CRR i ich bezpośrednie obowiązywanie w polskim porządku prawnym;
- brak zakończenia procesu dostosowania polskich przepisów prawa do rozporządzenia CRR, dom maklerski powinien w sprawozdaniu finansowym w obszarze dodatkowych informacji i objaśnień przedstawiać informacje pokrywające zakres, o którym mowa w pkt 1.6) i 1.7) w Załączniku nr 1 Rozporządzenia MF, przy czym dostosowując ich zawartość merytoryczną do obecnie obowiązujących uregulowań rozporządzenia CRR w tym zakresie.

OPŁATY KDPW

W związku propozycją zmiany Tabeli opłat KDPW oraz planowanym na 28 października spotkaniem Członków Izby z Zarządem KDPW i KDPW_CCP reaktywowane zostały prace grupy roboczej ds. opłat KDPW. Grupa szczegółowo przedyskutowała propozycję zmiany tabeli opłat KDPW_CCP. Zdecydowano nie zgłaszać uwag do propozycji tabeli dotyczącej obrotu niezorganizowanego, natomiast do tabeli obrotu zorganizowanego zgłosić następujące postulaty:

- Opłata z tytułu rozliczenia transakcji (2.1) – KDPW_CCP zaproponowało obniżenie górnej granicy z 2,5 zł do 2,0 zł – obniżenie górnej granicy opłaty jest w praktyce niezauważalne dla DM. Postulujemy obniżenie wartości minimalnej, która wynosi obecnie 0,2 zł.
- Rejestracja transakcji albo transferu pozycji na kontraktach terminowych(3.1.1.3) – KDPW_CCP nie zaproponował zmiany – postulujemy obniżenie z 0,8 zł do 0,4 zł za kontrakt.
- Opłata za zarządzanie i administrowanie środkami wniesionymi z tytułu wpłat do funduszu rozliczeniowego... (4.) – wniosek o obniżenie opłat w następujący sposób:

§ **Opłata od papierów wartościowych** – z 0,2% do 0,1% nie mniej niż 500 zł i nie więcej niż:

5.000 zł (jest 10.000), gdy podstawa naliczania opłaty jest mniejsza bądź równa 10 mln,

12.500 zł (jest 25.000), gdy podstawa naliczania jest większa niż 10 mln i mniejsza bądź równa 50 mln.

15.000 zł (jest 30.000), gdy podstawa naliczania przekracza 50 mln.

- nie więcej niż 20 tys. zł.

§ **Opłata naliczana od środków pieniężnych** 0,2%, jednakże nie więcej niż **25%** (jest 35%) przychodu osiągniętego przez uczestnika i nie mniej niż 300 zł i **nie więcej niż 10.000 zł.**

lub jeden wspólny cap nie więcej niż 20.000 zł.

- Opłata za rejestrację transferu i pozycji zabezpieczenia – KDPW_CCP zaproponowało jedną opłatę 10 zł zamiast dotychczasowych 2 stawek (5 i 10 zł) w zależności od rodzaju transferu jednocześnie proponując podobną opłatę dla obrotu niezorganizowanego w postaci dwóch stawek – wyjaśnienie powodu różnicy.
- Opłata za wykonanie odkupu papierów wartościowych na rzecz uczestnika (7.1) – prośba o doprecyzowanie zapisu tak, aby nie budził wątpliwości, że jest to jedna opłata za cały konieczny odkup.

Ponadto grupa dyskutowała kwestię zawieszonych transakcji i kosztów z tym związanych, w tym opłat za skierowanie instrukcji do ponownego rozliczenia.

Do zgłoszonych przez KDPW propozycji zmiany Tabeli opłat KDPW nie zgłoszono uwag ponowiono postulaty zmian zgłaszane również w poprzednim roku a dotyczące następujących pozycji:

- Opłat za rozrachunek transakcji zawartej w obrocie zorganizowanym (4.1) z 4 zł do **1 zł**,

- Jeżeli rozrachunek transakcji zawartej w obrocie zorganizowanym objęty jest funduszem rozliczeniowym albo funduszem zabezpieczającym ASO (4.1.1 KDPW) z 0,9 zł do **50 gr**,
- Jednocześnie proponujemy wprowadzenie preferencyjnej stawki dla transakcji realizowanych przez animatorów w wysokości **20 gr**,
- Opłata za prowadzenie każdego następnego konta podmiotowego w ramach tego samego rodzaju działalności - 0,20 zł (2.2 KDPW) proponujemy jej obniżenie do **0,10 zł** lub zastosowanie stawek degresywnych. – opłata ta jest szczególnie istotna dla domów maklerskich obsługujących klientów detalicznych,
- Opłaty za każde ponowne skierowanie do rozrachunku transakcji, której rozrachunek nie mógł zostać dokonany z powodu braku pokrycia na koncie ewidencyjnym lub na rachunku pieniężnym uczestnika lub za każde ponowne skierowanie do realizacji operacji, która nie mogła zostać zrealizowana z powodu braku pokrycia na koncie ewidencyjnym – 4 zł – wnioskujemy o jej zniesienie nie widzimy uzasadnienia stosowania tej opłaty uwzględniając istniejący pkt 7.1 Tabeli KDPW, a także nie dostrzegamy stosowania takiej praktyki przez inne depozyty,
- Opłata za przesłanie analityki do faktury -100 zł - analityka powinna być standardowym załącznikiem do faktury bez opłat.

Ponadto wnioskujemy o pozostawienie na dotychczasowym poziomie (25%) opłaty za zarządzanie systemem rekomensat. Propozycje obniżki opłat Izba zgłosiła KDPW i KDPW_CCP w piśmie z 22 października. Były one również przedmiotem spotkania przedstawicieli Izby z Zarządem KDPW i KDPW_CCP oraz spotkania ogólnego wszystkich członków Izby z Zarządem Krajowego Depozytu.

W listopadzie KDPW poinformowało, że względu na aktualną sytuację na rynku w tym malejące obroty, konieczność dywersyfikacji przychodów grupy kapitałowej wobec zagrożenia ze strony konkurencji w przypadku otwarcia polskiego rynku dla zagranicznych instytucji depozytowych i rozliczeniowych, prowadzonych działań zmierzających do obniżenia kosztów post-transakcyjnych uczestników, założoną w planie na rok 2015 przez Radę KDPW rentowność oraz wysokie obciążenia kosztami na rzecz nadzoru nie może przychylić się do postulowanych przez Izbę obniżek opłat.

ZACHĘTY

W związku z napływającymi do Izby Domów Maklerskich sygnałami od jej członków dotyczącymi interpretacji § 8 ust. 2 Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 24 września 2012 r. 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 (Dz. U. z 2012 r., poz. 1078) przez Urząd Komisji Nadzoru Finansowego (KNF) przedstawianej w trakcie wykonywanych czynności nadzorczych, Izba zwróciła się do KNF w piśmie z 21.10.2014 r. z prośbą o zorganizowanie spotkania Zarządu Izby i Rady Domów Maklerskich z Przewodniczącym Komisji Nadzoru Finansowego.

Spotkanie z KNF odbyło się 13 listopada 2014 r. Na spotkaniu zostały m.in. omówione dwie najbardziej kontrowersyjne i zarazem mające bardzo istotne znaczenie dla kondycji branży maklerskiej sprawy:

- 1) wynagrodzenie przyjmowane przez firmę inwestycyjną od towarzystw funduszy inwestycyjnych (dalej TFI) w związku z dystrybucją tytułów uczestnictwa emitowanych lub wystawianych przez fundusze zbiorowego inwestowania;
- 2) „zatrzymywanie” przez firmę inwestycyjną pożyczek od oprocentowanych środków pieniężnych klientów.

W trakcie spotkania przedstawiliśmy nasze stanowisko w ww. sprawie oraz poprosiliśmy o przekazanie nam informacji o aktualnym stanowisku KNF zwłaszcza w kontekście pism KNF z 20.12.2010 r. oraz z 5.08.2011 r. a także działań kontrolnych prowadzonych w ostatnim czasie przez KNF. Zgodnie z opinią Dyr. Kurzajewskiego stanowisko UKNF wyrażone w obu ww. pismach nie uległo zmianie.

W wyniku dyskusji Przewodniczący Andrzej Jakubiak zadeklarował swoją pomoc w stworzeniu zespołu złożonego z 3-5 przedstawicieli Członków Izby oraz przedstawicieli UKNF. Wynikiem pracy zespołu ma być wypracowanie kompromisowego (akceptowalnego dla obu stron) rozwiązania szeregu kluczowych dla funkcjonowania firm inwestycyjnych problemów, w tym w pierwszej kolejności sprawy zachęty.

W obu powyższych kwestiach KNF uznaje przyjmowane przez firmę inwestycyjną świadczenia jako zachęty, o których mowa w § 8 ust. 2 pkt 3 Rozporządzenia. Oznacza to, zgodnie z interpretacją KNF, że firma inwestycyjna może przyjmować te świadczenia jedynie w celu poprawienia jakości usługi maklerskiej świadczonej przez firmę inwestycyjną na rzecz klienta. KNF zakwestionowało istniejącą na rynku praktykę w tym zakresie, w szczególności dotyczącą katalogu kosztów i nakładów, które firma inwestycyjna może ponosić w celu poprawy jakości świadczonych usług maklerskich.

Zarówno wynagrodzenie przyjmowane od TFI jak i odsetki od środków pieniężnych klientów stanowią dla firmy inwestycyjnej ważny element kalkulacji rentowności poszczególnych produktów, istotny z punktu widzenia zasadności oferowania poszczególnych produktów.

W piśmie do KNF z 21.10.2014 r. Izba przedstawiła pogląd środowiska maklerskiego, zgodnie z którym nie podziela ono stanowiska KNF w przedmiotowej sprawie, bowiem przyjęta przez KNF zmiana interpretacji może:

1. doprowadzić do dyskryminacji firm inwestycyjnych wobec innych instytucji finansowych znajdujących się pod nadzorem KNF.
2. narazić firmy inwestycyjne na ryzyko regulacyjne w wyniku zmiany interpretacji przepisów oraz uznaniowości w ocenie działań branży przez KNF, co w konsekwencji ma negatywny wpływ na biznes firm inwestycyjnych.
3. utrudnić firmom inwestycyjnym prowadzenie efektywnie działalności maklerskiej i osiągnięcie podstawowego celu w biznesie jakim jest zwiększanie wartości firmy dla akcjonariusza.

FATCA

W sierpniu 2014 r. Rada Ministrów podjęła uchwałę w sprawie udzielenia zgody na podpisanie umowy między rządem Rzeczypospolitej Polskiej z rządem Stanów Zjednoczonych Ameryki w sprawie poprawy wypełniania międzynarodowych obowiązków podatkowych oraz wdrożenia ustawodawstwa FATCA oraz uzgodnień końcowych, przedłożoną przez Ministra Finansów.

W dniu 7 października 2014 r. polski rząd podpisał umowę z rządem amerykańskim w sprawie wykonywania FATCA.

Umowa będzie wymagała ratyfikacji ustawowej. Jednocześnie będą wypracowywane krajowe rozwiązania legislacyjne mające na celu wykonanie tej umowy.

W ramach Izby działa grupa robocza ds. FATCA, której celem jest m.in. analiza i rozpatrywanie kwestii związanych z wdrożeniem FATCA w Polsce w tym związanych z projektami krajowych aktów prawnych.

WSPÓŁPRACA Z KATEDRĄ RYNKÓW KAPITAŁOWYCH SGH

Izba kontynuuje współpracę z Katedrą Rynków Kapitałowych Szkoły Głównej Handlowej. W ramach tej współpracy promujemy wśród studentów sektor firm inwestycyjnych.

Przedstawiciele Katedry zwrócili się za pośrednictwem Izby do firm inwestycyjnych z prośbą o zaproponowanie studentom tematów prac licencjackich i magisterskich, aby można je było wykorzystać w praktyce. Tematy zostały przekazane do Katedry. W miesiącach czerwiec - sierpień br. studenci SGH pod okiem pracowników Katedry Rynków Kapitałowych na podstawie ogólnie dostępnych danych oraz danych przekazanych przez Członków Izby przygotowali analizę dot. sektora domów i biur maklerskich oraz kosztów transakcyjnych na wybranych rynkach europejskich co jest elementem tworzenia przez Izbę centrum informacji o firmach inwestycyjnych.

Prezentacja pracy studentów odbyła się na spotkaniu kierownictwa Członków Izby w dniu 18 września.

WSPÓŁPRACA ZE STOWARZYSZENIEM COMPLIANCE POLSKA

Izba Domów Maklerskich nawiązała współpracę ze Stowarzyszeniem Compliance Polska. Naszym pierwszym celem jest wzmocnienie działającej w jego ramach grupy składającej się z przedstawicieli Compliance środowiska firm inwestycyjnych. Grupa zajmie się najistotniejszymi problemami działalności nadzoru zgodności z prawem na rynku kapitałowym. Pierwsze spotkanie grupy planowane jest na początek stycznia 2015 roku.

Członkowie Izby uzyskali ponadto możliwość wzięcia udziału na preferencyjnych warunkach w II Ogólnopolskiej Konferencji Compliance organizowanej w listopadzie br. przez Stowarzyszenie.

WARSZTATY Z ZAKRESU IMPLEMENTACJI MIFID 2/MIFIR

Izba rozpoczęła realizację planu przeprowadzenia w okresie od listopada 2014 r. do czerwca 2015 r. cyklicznych (raz w miesiącu) warsztatów z zakresu implementacji MIFID 2/MIFIR. Podczas każdego z warsztatów zajmujemy się wybranym jednym z tematów nowej dyrektywy: konflikty interesów, ocena odpowiedniości i adekwatności, zachęty, best execution, itp.

Do prowadzenia warsztatów będziemy zapraszać specjalistów z danego tematu i po przeprowadzeniu analizy luki, wspólnie ustalać co jest do zrobienia w danej sprawie i ew. tworzyć grupę roboczą, która po konsultacji z nadzorcą wypracuje wspólne stanowisko środowiska.

WYDARZENIA

SPOTKANIE WYJAZDOWE KIEROWNICTWA BIUR I DOMÓW MAKLESKICH

W dniach 18-19 września br. odbyło się spotkanie kierownictwa domów i biur maklerskich Członków IDM. Spotkanie odbyło się w Hotelu Narvil Conference & Spa w Serocku.

Podczas spotkania omówiono następujące tematy:

- Analiza struktury przychodów i kosztów domów maklerskich – Prezentacja i dyskusja,
- Nadchodzące wydarzenia,
- Omówienie kluczowych bieżących tematów dla domów maklerskich,
- Cele Izby w najbliższym okresie.

Członkowie Izby wzięli udział w spotkaniu z Zarządem Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A., podczas którego omówiono najważniejsze działania GPW w najbliższych miesiącach.

PIERWSZE POSIEDZENIE RADY PROGRAMOWEJ XV KONFERENCJI PROGRAMOWEJ IDM

W dniu 17 października br. w Centrum Giełdowym w Warszawie odbyło się pierwsze posiedzenie Rady Programowej XV Konferencji Programowej Izby Domów Maklerskich.

Podczas spotkania Członkowie Rady dyskutowali nad zakresem tematycznym nadchodzącej konferencji, która odbędzie się w dniach 6-8 marca 2015 r. w Bukowinie Tatrzańskiej.

Tematyka konferencji będzie poświęcona wyzwaniom jakie stoją przed branżą papierów wartościowych, ustawodawcą, regulatorem, organami rządowymi i samorządowymi w związku z pilną potrzebą dalszego rozwoju rynku kapitałowego w Polsce jako ważnego źródła pozyskiwania kapitału przez przedsiębiorstwa na cele inwestycyjne.

W spotkaniu udział wzięli:

Andrzej Jakubiak

Przewodniczący KNF, Komisja Nadzoru Finansowego;

Maciej Kurzajewski

Dyrektor Departamentu Firm Inwestycyjnych i Infrastruktury Rynku Kapitałowego, Komisja Nadzoru Finansowego;

Paweł Tamborski

Prezes Zarządu, Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.;

Grzegorz Zawada

Wiceprezes Zarządu, Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.;

dr Iwona Sroka

Prezes Zarządu, Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych S.A.;

prof. dr hab. Leszek Pawłowicz

Dyrektor Zarządzający, Gdańska Akademia Bankowa;

Jacek Fotek

Prezes Zarządu, BondSpot S.A.;

Jacek Socha

Partner, PwC Polska Sp. z o.o.;

Andrzej Foltyn

Partner, Kancelaria Domański, Zakrzewski, Palinka sp.k.;

Maria Wojsiat-Przedpeńska

Dyrektor Biura Nadzoru Właścicielskiego, Poczta Polska S.A.;

Wojciech Rutkowski

Prezes Zarządu, Centralny Dom Maklerski Pekao S.A.;

Witold Stępień

Prezes Zarządu, Dom Maklerski Banku Handlowego S.A.;

Piotr Prażmo

Członek Zarządu, Erste Securities Polska S.A.;

Filip Paszke

Dyrektor Domu Maklerskiego, Dom Maklerski PKO BP S.A.;

Piotr Kozłowski

Dyrektor Domu Maklerskiego, Dom Maklerski Pekao;

Mariusz Bieńkowski

Dyrektor Biura Maklerskiego, Biuro Maklerskie BPH S.A.;

Szymon Ożóg

Dyrektor Biura Maklerskiego, BESI Grupo Novo Banco.

KONFERENCJE

Konferencja „Compliance w firmie inwestycyjnej”

W dniu 9 października 2014 r. odbyła się zorganizowana przez Izbę Domów Maklerskich konferencja pt. „Compliance w firmie inwestycyjnej”. Patronat merytoryczny nad konferencją objęła Komisja Nadzoru Finansowego.

Podczas konferencji poruszone zostały następujące tematy:

- Próby regulacji funkcji Compliance - działania KNF i środowiska
- Rola Compliance w świetle obowiązujących regulacji prawnych
- Pozytywny Compliance
- Obowiązki domu maklerskiego polegające badaniu przez Compliance w świetle przepisów regulujących prowadzenie działalności maklerskiej
- Nowe wyzwania dla inspektorów nadzoru w kontekście przepisów dyrektywy MIFID II i MIFIR

Prelegentami i panelistami byli:

Justyna Czekaj

Radca Prawny, Legality Sp. z o.o.

Jarosław H. Kozłowski

Wiceprezes Zarządu, ProFuturity Sp. z o.o.

Paweł Kuskowski

Przewodniczący Zarządu, Stowarzyszenie Compliance Polska

Dariusz Malesa

Prezes Zarządu, ProFuturity Sp. z o.o.

Anna Miernicka-Szulc

Chief Compliance Officer, Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych S.A.

Wojciech Nagel

CO, Przewodniczący Komitetu ds. Compliance GPW w Warszawie S.A.

Dorota Nowalińska

Naczelnik w Departamencie Firm Inwestycyjnych i Infrastruktury Rynku Kapitałowego, Komisja Nadzoru Finansowego

Piotr Sobków

Członek Zarządu, Izba Domów Maklerskich

Mariusz Więckowski

Partner Zarządzający, Areto Sp. z o.o. Sp. k.

Prowadzącym i moderatorem dyskusji był Pan Jacek Ziarno – I Zastępca Redaktora Naczelnego miesięcznika Nowy Przemysł. W konferencji udział wzięli ok. 60 osób.

II Konferencja Rynek finansowy w Polsce – Kapitał dla Gospodarki

W dniu 24 listopada br. Izba Domów Maklerskich wraz z Polskim Towarzystwem Wspierania Przedsiębiorczości i Związkiem Banków Polskich zorganizowała w Warszawie II Konferencję „Rynek finansowy w Polsce – kapitał dla gospodarki”.

Konferencja była poświęcona mechanizmom finansowania gospodarki, możliwościom i korzyściom z pozyskiwania unijnych funduszy w perspektywie budżetowej 2014-20, problemom, ale i potencjałowi rynku kapitałowego w Polsce, uwarunkowaniom działalności banków, giełd i firm inwestycyjnych w pokrzyso-nych czasach oraz znaczeniu fuzji i przejęć.

Udział w konferencji wzięli między innymi, przedstawiciele Ministerstwa Gospodarki, Ministerstwa Finansów, Komisji Nadzoru Finansowego, instytucji rynku kapitałowego tj. GPW, KDPW, BondSpot, ZBP, banków, domów maklerskich oraz spółek notowanych na GPW.

SZKOLENIA

Warsztaty z zakresu implementacji MIFID 2/MIFIR

Izba rozpoczęła realizację planu przeprowadzenia w okresie od listopada 2014 r. do czerwca 2015 r. cyklicznych (raz w miesiącu) warsztatów z zakresu implementacji MIFID 2/MIFIR. Podczas każdego z warsztatów zajmujemy się wybranym jednym z tematów nowej Dyrektywy: konflikty interesów, ocena odpowiedniości i adekwatności, zachęty, best execution itp.

Do prowadzenia warsztatów będziemy zapraszać specjalistów z danego tematu i po przeprowadzeniu analizy luki,

wspólnie ustalać co jest do zrobienia w danej sprawie i ew. tworzyć grupę roboczą, która po konsultacji z nadzorcą wypracuje wspólne stanowisko środowiska.

W listopadzie br. odbył się pierwszy warsztat poświęcony „zachętom”. Poprowadziła go Mec. Justyna Czekaj z kancelarii Legality sp. z o.o. Udział w nim wzięło ok. 30 osób. Kolejny warsztat planujemy przeprowadzić na początku grudnia.

Warsztaty dot. Zachęty i konfliktu interesów
W dniu 6 listopada br. Izba Domów Maklerskich zorganizowała dla pracowników domów maklerskich warsztaty dot. Zachęt i konfliktu interesów.

Warsztaty poprowadziła Pani Justyna Czekaj z Kancelarii Legality Sp. z o.o.

Podczas warsztatów omówione zostały doświadczenia domów maklerskich, stanowisko regulatora oraz zmiany związane z MiFID II. Ponadto poruszona została tematyka zachęt wewnętrznych oraz zarządzania konfliktem interesów
W warsztatach udział wzięło 30 osób.

Szkolenie podatkowe dla domów maklerskich
W 19 listopada br. Izba Domów Maklerskich zorganizowała dla pracowników domów maklerskich szkolenie podatkowe w związku ze zmianami prawnymi, które wejdą w życie od 1 stycznia 2015r.

Zakres tematyczny szkolenia:

- Wybrane zmiany w podatku dochodowym od osób prawnych i oraz od osób fizycznych wchodzące w życie od stycznia 2015 r.
- Obowiązki w zakresie zryczałtowanego podatku u źródła (WHT) ciężące na domach maklerskich
- Opodatkowanie wybranych dochodów od kapitałów pieniężnych podatkiem PIT oraz kontrowersje z tym związane (scalenia, dziedziczenie akcji, prawa nabyte itp.) - praktyczne problemy związane z obliczaniem podstawy zryczałtowanego podatku przez domy maklerskie.

Szkolenie przeprowadzili eksperci PwC zajmujący się obsługą klientów z sektora finansowego oraz opodatkowaniem płatności dokonywanych zagranicę:

- Magdalena Zasiewska, Dyrektor
- Witold Adamowicz, Starszy Menedżer
- Michał Antoniak, Menedżer
- Mariusz Ferenc, Starszy Konsultant

W szkoleniu udział wzięło ok. 50 osób.

NADCHODZĄCE WYDARZENIA

XV Konferencja Programowa Izby Domów Maklerskich
XV Konferencja Programowa Izby Domów Maklerskich odbędzie się w dniach 6-8 marca 2015 r. w Hotelu Bukowina w Bukowinie Tatrzańskiej.

Wstępny tytuł konferencji to: „Rynek kapitałowy polską racją stanu - dla rozwoju przedsiębiorczości i wzrostu gospodarczego” Patronat Honorowy nad konferencją objęły: Komisja Nadzoru Finansowego, Ministerstwo Skarbu Państwa i Akcjonariat Obywatelski.

Konferencja skierowana jest do: polityków, administracji rządowej, organów nadzorczych i regulacyjnych, Inwestorów: funduszy inwestycyjnych, emerytalnych i firm zarządzania ak-

tywami, Instytucji rynku kapitałowego, stowarzyszeń samorządowych rynku kapitałowego, doradców prawnych, audytorów i biegłych rewidentów, domów i biur maklerskich: maklerów, analityków, inspektorów nadzoru, doradców inwestycyjnych.

Imprezami towarzyszącymi konferencji będą: prezentacja wyników ankiety „Badanie relacji inwestorskich w spółkach z WIG 30” oraz II Mistrzostwa Polski Rynku Kapitałowego w Słalomie Gigancie.



IZBA DOMÓW MAKLESKICH

- Największa niezależna samorządowa organizacja środowiska pracodawców domów i biur maklerskich w Polsce:
 - 21 członków,
 - 74% udziału lokalnych członków GPW w obrocie akcjami tj. 207 mld zł (w III kw. 2014 r.),
 - 97% udziału lokalnych członków GPW w obrocie obligacjami, tj. 1,4 mld zł (w III kw. 2014 r.) oraz 95% udziału w obrocie kontraktami terminowymi, tj. 12 mln sztuk (w II kw. 2014 r.).
- Ponad 18 lat zaangażowania w rozwój polskiego rynku kapitałowego.
- Współpraca z rządem polskim i organizacjami rynku kapitałowego.
- Członek European Forum of Securities Associations.

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 – biuro analiz IDM.
- Oferujemy dostęp do interpretacji i ocen prawnych zmian legislacyjnych na temat rynku kapitałowego – biuro prawne IDM.

CHCESZ ZOSTAĆ CZŁONKIEM IZBY DOMÓW MAKLESKICH?

Zgodnie ze Statutem Izby Domów Maklerskich członkostwo w Izbie jest dobrowolne. Członkiem Izby może zostać 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.

KONTAKT

Izba Domów Maklerskich
Ul. Kopernika 17
00-359 Warszawa
Tel.: 22 828-14-02/03
Fax: 22 827-85-54
e-mail: biuro@idm.com.pl
www.idm.com.pl



