



WYDANIE SPECJALNE – XV KONFERENCJA PROGRAMOWA IZBY DOMÓW MAKLESKICH

GOŚCIE WYDANIA str. 4

ROLA RYNKU KAPITAŁOWEGO W ROZWOJU PRZEDSIĘBIORCZOŚCI I WZROŚCIE GOSPODARCZYM

Paweł Tamborski
Prezes Zarządu, Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.

JAK ZWIĘKSZAĆ ATRAKCYJNOŚĆ POLSKIEGO RYNKU KAPITAŁOWEGO I JEGO WIARYGODNOŚĆ

dr Iwona Sroka
Prezes Zarządu, Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych S.A. i KDPW_CCP S.A.

MOBILIZOWANIE DŁUGOTERMINOWYCH OSZCZĘDNOŚCI W CELU ZWIĘKSZENIA TEMPA WZROSTU GOSPODARCZEGO I PODNIESIENIA WYSOKOŚCI EMERYTUR

Małgorzata Rusewicz
Prezes Izby, Izba Gospodarcza Towarzystw Emerytalnych

WYZWANIA I SZANSE ROZWOJU RYNKU OBLIGACJI W POLSCE

Jacek Fotek
Prezes Zarządu, BondSpot S.A.

FINANSOWY RYNEK TOWAROWY NA TGE – PERSPEKTYWY ROZWOJU, KORZYŚCI DLA UCZESTNIKÓW RYNKU

Ireneusz Łazor
Prezes Zarządu, Towarowa Giełda Energii S.A.

PRZYSZŁOŚĆ RYNKU OTC W POLSCE

dr Przemysław Kwiecień
CFA, Główny Ekonomista X-Trade Brokers

MIFIDII / MIFIR: SZANSE I WYZWANIA

Danilo Ferraris
Prezes Zarządu, LIST Polska S.A.
Enrico Melchioni
Dyrektor Departamentu Strategii Produktowej, LIST Group S.p.A. Milano.

Z PERSPEKTYWY RYNKU str. 9

SZEROKI RYNEK NA NIEZMIENIONYM POZIOMIE, NAJWIĘKSZE WZROSTY WŚRÓD ŚREDNICH SPÓŁEK

GWAŁTOWNY WZROST KAPITALIZACJI GPW W KOŃCU 2014 R.

OD II KWARTAŁU NIEZMIENNE OBROTY NA RYNKU AKCJI, WIĘKSZA ZMIENNOŚĆ NA RYNKU TERMINOWYM Z DUŻYM WZROSTEM OBROTÓW W III I IV KWARTALE

MALEJĄCE ZYSKI I PRZYCHODY W DOMACH MAKLESKICH

AKTUALNOŚCI str. 11

NOWELIZACJA USTAWY O OBROTCIE INSTRUMENTAMI FINANSOWYMI

WYCOFANIE Z OBROTU AKCJI BĘDĄCYCH W DUAL LISTINGU

GRUPA ROBOCZA DS. OUTSOURCINGU

ZASADY ŁADU KORPORACYJNEGO DLA INSTYTUCJI NADZOROWANYCH

RYZIKO NIESPEŁNIENIA PRZEZ FIRMY INWESTYCYJNE WYMOGU POKRYCIA PŁYNNOŚCI

GRUPA ROBOCZA DS. WSPÓŁPRACY Z KNF

FATCA

OGRANICZENIE DŹWIGNI NA INSTRUMENTY POCHODNE

WYDARZENIA str. 14

WYJAZD SZKOLENIOWY DLA ŚRODOWISKA RYNKU KAPITAŁOWEGO

SPOTKANIE ŚWIĄTECZNE CZŁONKÓW IZBY

DRUGIE POSIEDZENIE RADY PROGRAMOWEJ

SZKOLENIA str. 15

SZKOLENIE DLA DOMÓW MAKLESKICH DOT. ZASAD ŁADU KORPORACYJNEGO

PIERWSZY Z CYKLI WARSZTATÓW Z ZAKRESU PRAKTYCZNEJ IMPLEMENTACJI DYREKTYWY CRD 4 I CRR

WARSZTATY DOT. DORADZTWA INWESTYCYJNEGO

WARSZTATY Z ZAKRESU ZARZĄDZANIA PORTFELEM I FATCA
FATCA

NADCHODZĄCE WYDARZENIA



KALENDARIUM WYDARZEŃ IZBY DOMÓW MAKLERSKICH

Grudzień 2014

- 3 grudnia: Spotkanie świąteczne członków Izby;
- 8 grudnia: Drugie posiedzenie Rady Programowej XV Konferencji Programowej IDM;
- 11 grudnia: Szkolenie dot. Zasad Ładu Korporacyjnego;
- 15 grudnia: Kongres Makroekonomiczny. Prezes Waldemar Markiewicz wziął udział w debacie nt. deregulacji branży finansowej.

Styczeń 2015

- 12 stycznia: Spotkanie Izb gospodarczych tj. ZBP, IGTE, IZFA, PIU i IDM dot. strategicznych kwestii dla rozwoju rynku kapitałowego;
- 13 stycznia: Pierwszy z cykli warsztatów z zakresu praktycznej implementacji Dyrektywy CRD 4 i CRR;
- 15 stycznia: Warsztaty dot. doradztwa inwestycyjnego.

Luty 2015

- 19 lutego: Warsztaty z zakresu zarządzania portfelem i FATCA;

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 BUKOVINA Terma & Spa w Bukowinie Tatrzańskiej.

Warsztaty:

- marzec 2015 r.: Drugi z cykli warsztatów z zakresu praktycznej implementacji Dyrektywy CRD 4 i CRR.





Szanowni Państwo,

Rynek kapitałowy pełni bardzo ważną rolę w finansowaniu wzrostu gospodarczego kraju i jego rozwój powinien być jednym z priorytetów polityki gospodarczej państwa.

Od kilku lat dyskutujemy o tym, czym jest rynek kapitałowy i jaką spełnia rolę w zwiększaniu produktywności gospodarki, w rozwoju sektora prywatnego z centrami kompetencji i zarządzania w Polsce. Publicznie budujemy świadomość znaczenia rynku kapitałowego dla polskiej gospodarki i zabiegamy o zrozumienie dla tej racji wśród decydentów. Dlatego już po raz piętnasty spotykamy się – w tak znamienitym gronie – na konferencji Izby Domów Maklerskich, aby porozmawiać z przedstawicielami branży papierów wartościowych, decydentów, regulatora i nadzorca o roli rynku kapitałowego dla rozwoju przedsiębiorczości i wzrostu gospodarczego. W trakcie tegorocznej konferencji wspólnie zastanowimy się nad krokami, jakie trzeba podjąć, aby wzmocnić krajową bazę inwestorów, zachęcić spółki do pozyskiwania kapitału na rynku giełdowym, polepszyć otoczenie regulacyjne i procedury administracyjne, obniżyć koszty pozyskania kapitału, zapewnić dobrą reputację rynku i zaufanie do niego inwestorów, czy zwiększyć atrakcyjność polskiego rynku w oczach inwestorów globalnych. Będziemy poszukiwali rozwiązań, które zabezpieczą interesy rynku kapitałowego w Polsce, finansowania przedsiębiorstw, a tym samym polskiej gospodarki.

Misją Izby Domów Maklerskich jest wspieranie rynku kapitałowego, a jednym z głównych sposobów jej realizacji jest występowanie w roli Rzecznika Rynku Kapitałowego poprzez publiczne formułowanie zaleceń i opinii mających wpływ na szeroko rozumiane dobro publiczne i sprawność rynku kapitałowego. Naszym zadaniem jest uświadamianie, że rynek kapitałowy to istotny i nieodłączny element gospodarki. Dlatego planujemy, aby każdy panel i warsztat kończył się postulatami, które prześlemy odpowiednim organom, instytucjom rynku kapitałowego z rekomendacją wprowadzenia odpowiednich zmian.

W dzisiejszej konferencji – poza przedstawicielami organów rządowych i nadzoru, organizacji branżowych, praktyków rynku kapitałowego – będziemy również gościć laureatów wspólnej akcji Izby Domów Maklerskich oraz Gazety Giełdy i Inwestorów Parkiet „Badanie relacji inwestorskich w spółkach z WIG30”. Serdecznie Państwa witamy i zapraszamy do udziału w dyskusji.

XV Konferencja Programowa Izby Domów Maklerskich została objęta patronatem honorowym Prezydenta RP Bronisława Komorowskiego. 25-lecie Wolności, Ministra Gospodarki, Komisji Nadzoru Finansowego, Ministerstwa Skarbu Państwa i Akcjonariatu Obywatelskiego.

Jestem przekonany, że będzie to kolejne wartościowe spotkanie branży papierów wartościowych i okazja do merytorycznej dyskusji o przyszłości polskiego rynku kapitałowego i jego roli w rozwoju gospodarki.

Szanowni Państwo, w imieniu środowiska domów maklerskich chciałbym życzyć owocnych obrad i udanej konferencji.

Łączę wyrazy szacunku,

Waldemar Markiewicz
Prezes Zarządu Izby Domów Maklerskich

GOŚCIE WYDANIA

ROLA RYNKU KAPITAŁOWEGO W ROZWOJU PRZEDSIĘBIORCZOŚCI I WZROŚCIE GOSPODARCZYM



Paweł Tamborski
Prezes Zarządu, Giełda Papierów
Wartościowych w Warszawie S.A.

Często zapomina się, że rynek kapitałowy pełni kluczową rolę w nowoczesnej gospodarce. Z jednej strony umożliwia pozyskiwanie i lokowanie kapitału, obniżając przy tym jego cenę dla przedsiębiorców oraz pozwalając na wiarygodną wycenę aktywów. Z drugiej strony optymalizuje alokację pieniędzy, w tym oszczędności w krajowej gospodarce. Zwiększa jej innowacyjność i możliwość reagowania na zmiany. Dlatego niezwykle ważne jest uświadamianie, że polski rynek kapitałowy jest istotnym i nierozzerwalnym elementem gospodarki.

W Polsce dzięki rynkowi kapitałowemu możliwe było sprywatyzowanie w sposób transparentny i rynkowy największych państwowych spółek, a jednocześnie umożliwienie rozwoju setkom prywatnych firm. Tylko od 2006 r. na rynku akcji GPW, w ramach IPO i SPO, zostały zrealizowane transakcje o wartości 60 mld zł. Można powiedzieć, że w ten sposób kwota ta została przetransferowana do naszej gospodarki. Wartość obligacji, które zostały wyemitowane przez spółki i jednostki samorządu terytorialnego oraz nabyte na naszym rynku kapitałowym od 2009 to 83 mld zł.

Liczby te świadczą o tym, że silny rynek kapitałowy jest istotny z punktu widzenia finansowania i rozwoju gospodarki, a w Polsce zbudowaliśmy bardzo dobre podstawy do jego dalszego rozwoju. Co równie istotne, finansowanie to służy rozwojowi polskich firm, a tym samym tworzeniu nowych miejsc pracy. Można również powiedzieć, że przez ostatni światowy kryzys finansowy przeszliśmy suchą stopą między innymi dlatego, że w przypadku ograniczonego finansowania ze strony banków, przedsiębiorcy nadal mieli dostęp do polskiego rynku kapitałowego, który gotów był inwestować w ich akcje i obligacje.

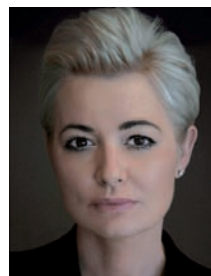
Notowanie na parkiecie oznacza dla emitentów konieczność stosowania wymogów informacyjnych i obowiązków raportowania. Taka transparentność przekłada się na większą wiarygodność spółek. Specyfiką rynku kapitałowego jest to, że inwestorzy są bardziej skłonni do finansowania projektów na wczesnym etapie rozwoju. Dzięki temu firmy mogą realizować nowe, innowacyjne projekty. W Ameryce udało się w ten sposób sfinansować tak nowatorski projekt jak wydobycie gazu łupkowego. Podczas gdy gospodarka UE jest finansowana w 75% przez banki, a w 25% przez rynek kapitałowy, to w Stanach Zjednoczonych proporcje są odwrotne. Fakt, że rynek kapitałowy jest kluczowy dla ułatwienia firmom dostępu do kapitału na inwestycje i tworzenia

nowych miejsc pracy zostało też zauważone na poziomie europejskim. Właśnie w takim celu w Brukseli trwają prace nad stworzeniem unii rynków kapitałowych. Unia Europejska będzie dążyła do zwiększenia finansowania gospodarek poprzez rynek kapitałowy i trwałego wpisania go w szeroko rozumianą politykę gospodarczą.

Jeśli mamy mieć nowoczesną i konkurencyjną gospodarkę, musimy zadbać, aby i nasz rynek kapitałowy był trwale wpisany w polską politykę gospodarczą. Musi być bardziej efektywny i przyjazny inwestorom oraz emitentom. Oznacza to ciągłe podnoszenie jakości regulacji, systemów informatycznych i dostępnych narzędzi finansowych, ale także inicjowanie i wprowadzanie zmian prawnych ułatwiających dostęp do rynku i podnoszenie jego płynności.

Zamierzam działać i namawiać innych do konkretnych aktywności na rzecz przypominania o roli rynku kapitałowego w gospodarce.

JAK ZWIĘKSZAĆ ATRAKCYJNOŚĆ POLSKIEGO RYNKU KAPITAŁOWEGO I JEGO WIARYGODNOŚĆ



dr Iwona Sroka
Prezes Zarządu, Krajowy Depozyt
Papierów Wartościowych S.A.
i KDPW_CCP S.A.

Priorytetem dla dalszego rozwoju rynku kapitałowego w Polsce jest przede wszystkim budowa skali obrotu i płynności na produktach reprezentujących różne klasy aktywów (głównie akcje, kontrakty terminowe, w tym na derywaty stopy procentowej oraz instrumenty towarowe), jak również skali kapitalizacji akcji i obligacji w stosunku do PKB. Potencjał naszego rynku jest porównywalny ze średnimi gospodarkami europejskimi, stąd decyzja GPW i KDPW o dalszym, organicznym rozwoju tego rynku w ciągu najbliższych kilku lat. Brakuje nam jednak tak długiej historii trwania rynku i traktowania go jako jednego z dostępnych źródeł kapitału, jak ma to miejsce w przypadku krajów „starej” Europy. Dlatego bez odpowiednio intensywnej akwizycji emitentów, promocji giełdy i edukacji w zakresie produktów inwestycyjnych – znacznie bardziej intensywnej, niż czynią to zachodnie rynki – nie uda nam się zakorzenić w świadomości przedsiębiorstw i potencjalnych inwestorów profitów płynących z obecności i inwestowania na rynku kapitałowym.

Przed naszym rynkiem stoją także nowe wyzwania: pojawił się nowy profil inwestora – HVP i handel algorytmiczny, dla których koszty odgrywają kluczową rolę. Z kolei w tej dziedzinie polskie podmioty nie mają doświadczeń i nie są w stanie sprostać zagranicznym firmom inwestycyjnym działającym na wielu rynkach. Po zmianach regulacyjnych OFE, zakończeniu dużych prywatyzacji przez MSP, niskie marże na działalności brokerskiej nie sprzyjają zwiększeniu aktywności na naszym rynku. Obserwuje się trend do przenoszenia działalności brokerskiej

spółek należących do zagranicznych firm inwestycyjnych z Polski do głównych centrów finansowych. Ostatnie lata nie były także najlepsze dla polskich firm inwestycyjnych. Atrakcyjność rynku polskiego została również zmniejszona przez niepewną sytuację w strefie euro oraz kryzys geopolityczny w Rosji i na Ukrainie. Z tymi problemami należy się zmierzyć – wypracowując rozwiązania w ścisłej kooperacji środowisk rynku kapitałowego.

Uczestnicy rynku powinni – jednym głosem – domagać się usuwania barier w rozwoju i dostępie do rynku kapitałowego, w tym o większą konkurencyjność otoczenia regulacyjnego w Polsce. Musimy zastanowić się, czy polski rynek kapitałowy ma wystarczająco dobrą reputację wśród inwestorów i poprawić go w tych miejscach, w których występuje największy deficyt wiarygodności. Przeglądu wymaga także polskie prawo i jego egzekucja: usuwanie barier w dostępie różnych grup inwestorów do rynków, rozwój produktów i usług, możliwości outsourcingu systemów informatycznych w celu obniżenia kosztów funkcjonowania rynków. Ważna jest w tym kontekście ocena wpływu i znaczenia miękkich regulacji i działań – właściwe relacje inwestorskie, ład korporacyjny, CSR – co poprawić w tym obszarze? Niebagatelne znaczenie w działaniach wzmacniających rynek ma rola państwa – na przykład w zakresie wprowadzania zachęt podatkowych – wszędzie tam, gdzie może to sprzyjać długoterminowemu rozwojowi gospodarki polskiej i finansowaniu innowacyjności.

Równie istotna dla atrakcyjności rynku – zwłaszcza dla inwestorów i emitentów globalnych – jest rozwinięta i standardowa względem innych rynków finansowych, infrastruktura tradingowa, post-transakcyjna i sektora firm inwestycyjnych. Grupa KDPW od kilku lat konsekwentnie realizuje strategię rozwoju nowych usług oraz standaryzacji i harmonizacji obsługi uczestników, zgodnie z międzynarodowymi praktykami i regulacjami. Oferuje obecnie szeroki wachlarz usług, wychodzący znacząco poza zakres tradycyjnych usług depozytowo-rozliczeniowych. Oferta spółek Grupy KDPW obejmuje również nadawanie kodów papierom wartościowym (ISIN, CFI, FISN) oraz podmiotom działającym na rynku (LEI), obsługę pożyczek papierów wartościowych, repozytorium transakcji, rozliczanie derywatów OTC. W 2014 r. wprowadzone zostały dwie kolejne istotne usługi: netting w papierach wartościowych oraz automatyczny rozrachunek w częściach. Dzięki zaproponowanym rozwiązaniom niebagatelnie obniżyły się koszty rozrachunku transakcji i zasadniczo wzrosła atrakcyjność rodzimego rynku finansowego dla polskich i zagranicznych uczestników. Wkrótce planujemy, m.in. wprowadzenie obsługi rozliczania i zabezpieczenia transakcji na obligacjach i transakcjach repo z rynku Treasury BondSpot Poland (TBSP), a także automatyzację procesów zarządzania ryzykiem. W KDPW trwają prace związane z przygotowaniem do autoryzacji centralnego depozytu zgodnie z unijnym rozporządzeniem CSDR. Pracujemy nad dalszym rozwojem systemu pożyczek papierów wartościowych oraz usługi tri-party repo z KDPW w roli agenta.

Oferowanie tak bogatej palety rozwiązań szytych na miarę lokalnego rynku, a w przyszłości również rynków regionu CEE, w oparciu o własne rozwiązania technologiczne stanowi swoistą szansę dla KDPW i wkład w zwiększanie atrakcyjności polskiego rynku kapitałowego i jego wiarygodności.

MOBILIZOWANIE DŁUGOTERMINOWYCH OSZCZĘDNOŚCI W CELU ZWIĘKSZENIA TEMPA WZROSTU GOSPODARCZEGO I PODNIESIENIA WYSOKOŚCI EMERYTUR



Małgorzata Rusewicz

Prezes Izby, Izba Gospodarcza
Towarzystw Emerytalnych

Wydawałoby się, że do konieczności oszczędzania na przyszłość nie trzeba specjalnie przekonywać. Okazuje się jednak, że długoterminowe oszczędzanie nie należy w Polsce do priorytetów, ani przeciętnego obywatela, ani rządzących.

Ostatnia reforma systemu emerytalnego pokazała bardzo wyraźnie, że chcąc ograniczyć istotny spadek wysokości świadczeń emerytalnych, przyszli emeryci będą potrzebować dodatkowego kapitału na starość. Szereg analiz pokazuje, że w następnych dziesięcioleciach dojdzie do wyraźnego obniżenia poziomu przyznawanych emerytur w relacji do płac. I tak, wysokość emerytury przyznanej osobie, która w okresie pracy otrzymywała średnią płacę w gospodarce, w odniesieniu do średniej płacy w gospodarce w chwili przejścia na emeryturę, wyniesie zaledwie ok. 40%. Co więcej, coraz liczniejsza grupa ludzi pracuje na podstawie umów z najniższym wynagrodzeniem, opłacając minimalne składki ubezpieczeniowe. To oznacza, że w przyszłości konieczne będzie dopłacanie przez państwo do minimalnych emerytur, co spowoduje poważne konsekwencje dla finansów publicznych. Dziś emeryturę minimalną otrzymuje około 1% Polaków. W 2060 r. liczba osób, którym wypłacana będzie emerytura minimalna może wzrosnąć nawet do 50%.

Niedostatek długoterminowych oszczędności krajowych zagraża jednak nie tylko przyszłym emerytom, ale też rozwojowi gospodarczemu Polski – będzie hamować rozwój firm mających w Polsce swoje centra decyzyjne oraz rozwój polskiego rynku kapitałowego. Już dziś niepokojący jest też bardzo wysoki udział inwestorów zagranicznych wśród posiadaczy polskich papierów skarbowych.

Musimy w związku z tym zdać sobie sprawę, że stworzenie mechanizmów mobilizujących długoterminowe oszczędności jest niezbędne, aby podnieść poziom przyszłych emerytur, zwiększyć dostępność kapitału, który przez giełdę może finansować gospodarkę. Długoterminowe oszczędności zmniejszą też zależności giełdy od kapitału zagranicznego oraz umożliwią rozwój długoterminowych inwestorów instytucjonalnych, których obecność może stanowić w pewnym zakresie alternatywę dla zagranicznej kontroli nad polskimi firmami.

Mając to na uwadze, nowy system zachęcający do długoterminowych oszczędności musi spełniać kilka kluczowych przesłanek, które uwzględniają doświadczenia krajów przodujących pod względem relacji aktywów funduszy emerytalnych do PKB:

- Opracowany system musi być przejrzysty, bezpieczny, trwały i efektywny kosztowo.
- Trzeba poszukiwać rozwiązań, które mają jak najbardziej

powszechny charakter. Skutecznym sposobem zwiększającym udział pracowników w gromadzeniu środków na przyszłą emeryturę, jest m.in. automatyczne zapisanie ich do planów emerytalnych z możliwością wypisania się w określonym czasie. Takie rozwiązanie ma skłaniać do rozpoczęcia oszczędzania nawet małych kwot przy niskich rozporządzalnych dochodach i ukształtować nawyk oszczędzania.

- Należy rozważyć łączenie w programie dobrowolnego wkładu pracownika z jego uzupełnieniem ze strony pracodawcy oraz/lub wsparciem ze strony państwa.
- Tworzone programy powinny być budowane z myślą, o jak największym włączeniu się w nie osób mniej zarabiających, samozatrudnionych i pracujących na podstawie umów cywilnoprawnych.
- Należy też zastanowić się nad stworzeniem oraz wspieraniem innych długoterminowych programów oszczędzania, niemających ściśle emerytalnego przeznaczenia.

WYZWANIA I SZANSE ROZWOJU RYNKU OBLIGACJI W POLSCE



Jacek Fotek
Prezes Zarządu, BondSpot S.A.

Jesteśmy świadkami zasadniczych przeobrażeń europejskiego i polskiego rynku finansowego. Należy wyróżnić trzy główne filary rozwojowe, które przedstawiam poniżej:

Po pierwsze następuje wzrost znaczenia finansowania obligacjami kosztem tradycyjnych form pozyskania środków na rozwój – w szczególności kredytu bankowego i konsorcjalnego. Trend ten wynika zarówno z polityki regulacyjnej w ramach Unii bankowej ograniczającej apetyt na ryzyko banków i instytucji kredytowych, jak i potrzeb emitentów poszukujących atrakcyjnych, długookresowych form finansowania w otoczeniu historycznie rekordowo niskich bazowych stóp procentowych. Nowa inicjatywa Komisji Europejskiej ws. Unii rynków kapitałowych będzie wzmacniać ten trend – zgodnie z ostatnio ujawnionymi planami KE - do roku 2019 40% finansowania przedsiębiorstw w UE ma pochodzić z rynku obligacji, w stosunku do 25% realizowanych obecnie. Polska na tym tle jest znacznie mniej zaawansowana – obecnie tylko niecałe 15% pochodzi z finansowania obligacjami jednakże udział ten w ostatnich latach wyraźnie wzrasta. Sprostanie konkurencji bardziej efektywnych rynków kapitałowych z innych krajów Unii będzie dla naszego rynku nie lada wyzwaniem.

Po drugie rynki finansowe, w tym również obrót obligacjami, kieruje się coraz w większym stopniu na platformy elektroniczne i formę obrotu zorganizowanego. Sprzyjają temu zarówno nowe regulacje europejskie, szczególnie nowa Dyrektywa Rynków Instrumentów Finansowych (MIFID II), która ma zostać transponowana na regulacje krajowe do stycznia 2017 r., Market

Abuse Regulation – wejdzie w życie od czerwca 2016 r., jak i postęp technologiczny platform obrotu umożliwiający koncentrację kwotowań i płynności na ultra szybkich i niezawodnych wehikułach transakcyjnych. W Polsce takim przykładem jest platforma elektroniczna rynku Skarbowych Papierów Wartościowych – Treasury BondSpot Poland – która w ostatnich latach, pomimo umorzenia części obligacyjnej OFE, odnotowała wielki sukces osiągając w 2014 roku obroty kasowe w wysokości 327 mld zł – co daje udział w całkowitych obrotach na poziomie ponad 11%, a w rynku hurtowym międzybankowym ponad 25%. Rynki obligacji korporacyjnych prowadzone przez Giełdę Papierów Wartościowych S.A. i BondSpot S.A. notują już 357 serii wyemitowanych obligacji (grudzień 2014 r.) jednakże ze względu na nieadekwatne regulacje prawne płynność na nich jest niska, a potencjalna synergia pomiędzy płynnym międzybankowym rynkiem obligacji skarbowych, a rodzącym się rynkiem długu korporacyjnego nie jest wykorzystana.

Po trzecie tendencje demograficzne w Polsce i konieczność reformy systemu emerytalnego stwarzają strategiczną potrzebę rozwoju nieskarbowych instrumentów dłużnych – pełnoprawnej klasy aktywów stanowiącej alternatywę dla akcji i depozytów pieniężnych jako formy długookresowego inwestowania. Żeby tak się stało musi powstać nowy model silnego i płynnego rynku obligacji, dający obiektywność wyceny oraz możliwość szybkiego i elastycznego zarządzania przez fundusze ryzykiem kredytowym i stopy procentowej. Ponadto, sama obligacja musi być instrumentem wiarygodnym z punktu widzenia oceny ryzyka kredytowego jak i praktyki odzyskiwania należności w przypadku materializacji tego ryzyka. Jest to zatem wyzwanie, ale i wielka szansa zarówno dla regulatora, organizatorów obrotu, domów maklerskich jak i banków do poszerzenia palety produktowej oraz zwiększenia przychodów. Dostarczanie płynności, organizowanie emisji, dystrybucja pierwotna i obrót wtórny oraz realizacja zleceń maklerskich w obszarze obligacji mogą istotnie zwiększyć biznes domów maklerskich i banków w obszarze rynku kapitałowego, a dla Giełdy mogą stanowić niezbędną dywersyfikację rozwoju usług rynkowych. Jest to strategiczna konieczność zarówno z punktu widzenia potrzeby gospodarki, inwestorów, jak i wzmocnienia konkurencyjności naszego sektora finansowego. Wymienione przeze mnie obiektywne trendy stwarzają korzystne środowisko dla rozwoju rynku obligacji w Polsce. Przy odpowiednim współdziałaniu regulatorów, nadzorców i organizatorów obrotu polski rynek obligacji jest skazany na sukces.

FINANSOWY RYNEK TOWAROWY NA TGE – PERSPEKTYWY ROZWOJU, KORZYŚCI DLA UCZESTNIKÓW RYNKU



Ireneusz Łazor
Prezes Zarządu,
Towarowa Giełda Energii S.A.

Towarowa Giełda Energii działa na jednym z największych europejskich rynków energii oraz w sąsiedztwie dużych systemów energetycznych Unii Europejskiej oraz Europy Wschodniej. Pozycjonuje to TGE jako naturalnego partnera w systemie europejskiej wymiany energii. Wzrost obrotów na parkietach TGE w ostatnich latach pozycjonuje ją jako jedną z najszybciej rosnących giełd w Europie i najdynamiczniej rozwijającą się giełdę w regionie CEE. Wysoka płynność na rynkach TGE oraz pozycja w Europie dają możliwość zaoferowania uczestnikom rynku zawierania transakcji również na rynku finansowym, który TGE planuje uruchomić w drugiej połowie 2015 r.

Pod względem obrotów na rynku terminowym energii elektrycznej z fizyczną dostawą Giełda zajmuje dziś już drugą pozycję w Europie po giełdzie skandynawskiej. TGE wyróżnia się na tle innych rynków kompleksową ofertą - członkowie giełdy mogą w jednym miejscu handlować energią elektryczną, gazem oraz prawami majątkowymi, a w drugiej połowie roku 2015 ten zakres zostanie uzupełniony o rynek finansowy. Jego uruchomienie na Towarowej Giełdzie Energii to naturalny etap rozwoju giełdy i rozszerzenia jej oferty produktowej. Rynek energetyczny, który stanie się rynkiem bazowym dla kontraktów terminowych, osiągnął wysoką płynność pozwalającą na zaoferowanie uczestnikom rynku instrumentów finansowych. Łączny wolumen obrotu na rynkach fizycznych energii elektrycznej Towarowej Giełdy Energii w 2014 r. wyniósł 186,8 TWh, co stanowi 119,4 proc. krajowej produkcji energii i 117,7 proc. jej zużycia. Rosnąca płynność jest dowodem na duże zaufanie uczestników tego rynku do przejrzystości kształtowanych na nim cen i zasad jego funkcjonowania.

TGE rozpoczyna konsultacje z rynkiem dotyczące szczegółów nowych instrumentów. Ostatnim krokiem formalno-prawnym przed rozpoczęciem obrotu instrumentami pochodnymi będzie zatwierdzenie przez Komisję Nadzoru Finansowego warunków obrotu dla programu kontraktów terminowych na energię elektryczną. W pierwszej kolejności zostaną uruchomione notowania kontraktów futures na energię elektryczną, następnie na gaz ziemny. Podmiotami upoważnionymi do uzyskania członkostwa w rynku finansowym TGE (RIF) są przedsiębiorstwa energetyczne, posiadające koncesję na wytwarzanie, przesyłanie, dystrybucję lub obrót energią elektryczną - obecni członkowie TGE oraz krajowe i zagraniczne instytucje finansowe.

Wprowadzenie do oferty produktów finansowych na TGE zwiększy atrakcyjność polskiego rynku oraz zapewni nowe możliwości jego uczestnikom, co pozwoli im na organizację polityki energetycznej w jednym miejscu. Potrzeba stworzenia regulowanego parkietu wynika bezpośrednio z oczekiwań członków giełdy oraz instytucji finansowych. Pochodne instrumenty finansowe na energię umożliwią lepsze zarządzanie portfelem zakupowo-sprzedazowym oraz posłużą jako narzędzie do zabezpieczania cen energii dając inwestorom długoterminową możliwość zabezpieczenia przed ryzykiem zmiany cen energii bez konieczności zajmowania pozycji na rynku fizycznym. To wszystko może przełożyć się na stworzenie stabilniejszych warunków do inwestycji w sektorze energetycznym.

Warto zaznaczyć, że rynek finansowy oparty o ceny paliw cechuje się dużym potencjałem wzrostu. Wyznacznikiem dla TGE

są rynki skandynawskie, gdzie obroty na rynku finansowym przekraczają produkcję krajową energii od czterech do sześciu razy. Należy jednak pamiętać, że każdy rynek ma swoje własne uwarunkowania – zwłaszcza w obszarze energii, czy gazu. Ich rozwój zależy od wielu czynników, struktury wytwarzania, źródeł paliwa, czy wreszcie infrastruktury. Przed polskim rynkiem energii stoi szereg wyzwań związanych z zapewnieniem bezpieczeństwa energetycznego oraz włączenia się do wspólnego europejskiego rynku energii. Te wszystkie czynniki będą mieć wpływ na ceny paliw, a tym samym na rozwój rynku finansowego powiązane go z energią elektryczną i gazem.

PRZYSZŁOŚĆ RYNKU OTC W POLSCE



dr Przemysław Kwiecień
CFA, Główny Ekonomista X-Trade Brokers

Płynność, szerokość i bezpieczeństwo obrotu to cechy rynku kapitałowego pożądane przez każdego inwestora, tak instytucjonalnego, jak i indywidualnego. Polska od początku przemian wolnorynkowych dąży do odgrywania roli regionalnego centrum finansowego. Aby ten cel osiągnąć należy stwarzać warunki, w których te cechy rynku będą mogły być maksymalizowane.

W ciągu ostatnich dziesięcioleci regulowane i nieregulowane (OTC – over the counter) formy obrotu rozwijały się równoległe i na ten moment nic nie wskazuje na to, aby jedna z nich miała wypierać drugą. Jest tak dlatego, że każda z nich maksymalizuje pożądane cechy rynku na innych polach matrycy grup inwestorów i grup aktywów. Dobrze pokazuje to już geneza tych form obrotu odzwierciedlająca naturalną odpowiedź na potrzeby użytkowników rynku. Rynki regulowane rozwinęły się przede wszystkim w handlu akcjami spółek, gdzie odbywa się on pomiędzy bardzo dużą liczbą często drobnych inwestorów, a na dodatek szerokość rynku, rozumiana tu jako liczba spółek emitujących akcje, jest istotna. W efekcie inwestorzy cenią sobie przede wszystkim szerokość rynku w połączeniu z bezpieczeństwem obrotu. Wobec faktu, iż drobni inwestorzy handlują pomiędzy sobą, bezpieczeństwo obrotu zapewniane przez regulatora oraz izbę rozliczeniową jest nieocenione. Podobnie, obowiązki informacyjne po stronie emitentów łączą szerokość rynku z możliwością podejmowania świadomych decyzji przez inwestorów. Z kolei rynek OTC powstał jako odpowiedź na potrzeby dużych graczy instytucjonalnych: banków oraz funduszy. Ze względu na mniejszą ilość uczestników rynku, inwestorzy są tu w stanie ocenić ryzyko kontrahenta i zarządzać nim, zatem zaleta gwarancji bezpieczeństwa obrotu będąca domeną rynków regulowanych jest nieco mniejsza. Uczestnikom tym zależy natomiast na szybkiej egzekucji często bardzo dużych zleceń i dlatego płynność rynku jest decydująca. Charakterystyka profili tych inwestorów

sprawiła, iż w formie OTC rozwinęły się rynki: walutowy, pieniężny i papierów dłużnych. Mimo, iż dziś zarówno akcje spółek handlowane są na rynkach OTC, jak i istnieją kontrakty na pary walutowe czy stopy procentowe, które notowane są na rynkach regulowanych, nie ulega wątpliwości, że proces kształtowania ceny cały czas odbywa się na rynkach regulowanych w przypadku akcji i na rynkach OTC w przypadku walut czy instrumentów dłużnych. Warto o tym pamiętać, proponując inicjatywy w tym obszarze.

Przez dłuższy czas OTC był takim obszarem globalnego rynku finansowego, który prawie w całości zagospodarowywały wielkie konglomeraty finansowe, do których z trudem dołączały banki inwestycyjne i inwestorzy korporacyjni. Pod koniec XX wieku sytuacja uległa zmianie, ponieważ rozpoczął się dynamiczny rozwój elektronicznych platform wymiany walutowej, co wydatnie obniżyło koszty wejścia na rynek i coraz większa liczba inwestorów indywidualnych wchodziła na OTC. Obecnie nieustanny rozwój technologii transakcyjnych umożliwia dostęp do rozmaitych rynków inwestorom indywidualnym oraz małym inwestorom instytucjonalnym, o którym jeszcze 10-20 lat temu nie mogło być mowy. Dla tej grupy ważne jest bezpieczeństwo obrotu, a także wybór klasy aktywów. Z punktu widzenia inwestora indywidualnego optymalnym byłoby uzyskanie dostępności do form obrotu, na których kształtowana jest cena, a zatem formy regulowanej dla akcji oraz OTC dla walut, instrumentów dłużnych i części surowców. To pierwsze zadanie spełnia już GPW. W drugim obszarze barierą jest instytucjonalny charakter rynku. Domy maklerskie mogą być mostem nad tą barierą i w coraz większym stopniu to zadanie spełniają, z jednej strony grupując zlecenia inwestorów detalicznych, z drugiej zapewniając dostęp do płynności rynku OTC.

MIFIDII / MIFIR: SZANSE I WYZWANIA



Danilo Ferraris
Prezes Zarządu, LIST Polska S.A.



Enrico Melchioni
Dyrektor Departamentu Strategii
Produktowej, LIST Group S.p.A. Milano.

Dyrektywa MiFID weszła w życie w 2007 r. i miała na celu uregulowanie europejskich rynków finansowych. W październiku 2011 r. Komisja Europejska przyjęła wniosek dotyczący

ustawy przewidującej zmiany pierwotnej dyrektywy MiFID i wydanie nowej regulacji (MiFID II). Rewizja ma kilka celów, w tym:

- wdrożenie zobowiązań podjętych przez grupę G20 dla przejrzystości na rynkach, w szczególności w handlu pozagiełdowym (OTC),
- uwzględnienie reakcji rynków na MiFID I, korygowanie niepożądanych negatywnych skutków i wzmocnienie niektórych zasad niewystarczająco przestrzeganych,
- zminimalizowanie różnic pomiędzy państwami członkowskimi i ograniczenie dyskryminujących praktyk,
- uwzględnienie innowacji finansowych i technologicznych, które pojawiły się na przestrzeni lat,
- poprawienie słabości, które ujawniły się w trakcie przedłużającego się kryzysu.

Zakres działania nowej regulacji na rynkach jest bardzo szeroki. Niektóre punkty, które wydają się istotne to:

- zakres instrumentów finansowych podlegających regulacjom został rozszerzony, obejmując obligacje, instrumenty pochodne i towary (commodities),
- rozszerzone zostało pojęcie przejrzystości przed- i po-transakcyjnej oraz wprowadzono nowe rodzaje jednostek regulowanych, mających za zadanie wspieranie dystrybucji informacji: APA, ARM i CTP,
- wzmocniono regulację procesu zawierania transakcji, uwzględniając specyfikę handlu algorytmicznego i handlu wysokiej częstotliwości (High Frequency Trading; HFT),
- struktura rynku uległa zmianie, poprzez wprowadzenie zorganizowanej platformy obrotu (Organized Trading Facility – OTF) i wzmocnienie koncepcji podmiotu systematycznie internalizującego (Systematic Internaliser – SI),
- zdefiniowane zostały procesy organizacyjne i procesy monitorowania, które uczestnicy rynku (firm finansowe, brokerzy, itp) muszą wdrożyć, aby zapewnić właściwe funkcjonowanie rynków i kontrolę ryzyka związanego z handlem algorytmicznym,
- sformułowano zasady postępowania w zakresie zarządzania relacjami z klientami.

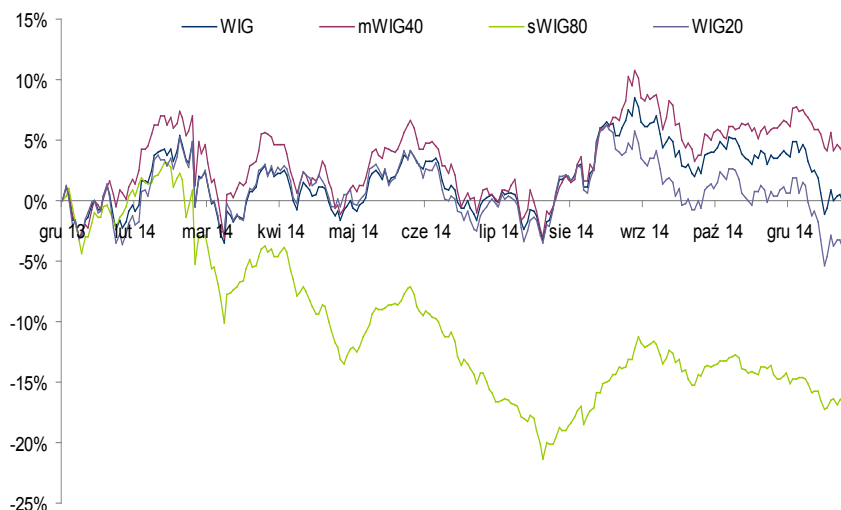
W czerwcu 2014 r. w Dzienniku Urzędowym Unii Europejskiej zostały opublikowane teksty dwóch regulacji:

- Rozporządzenie Rady (UE) nr 600/2014 (MiFIR),
- Dyrektywa 2014/65 / UE (MiFID II).

Regulacje w ich ostatecznym kształcie, zaczną obowiązywać od stycznia 2017.

MiFID II przyniesie zasadnicze zmiany w strukturze rynków europejskich, do których różni gracze będą musieli się dostosować. Jeżeli organizacje będą dobrze zarządzać tą zmianą, może się ona okazać szansą na pozyskanie nowego biznesu: pierwsze organizacje, które się dostosują, będą miały przewagę.

Właściwe jest zatem, aby już teraz dokonać strategicznych wyborów, inwestując w przygotowanie infrastruktur modułowych, które mogą być następnie łatwo rozwijane, gdy kształt przepisów będzie finalizowany. Podejście to, które wydaje się być podzielane przez wielu międzynarodowych operatorów finansowych, pozwala na zminimalizowanie ryzyka zgodności i optymalizacji korzyści z inwestycji (ROI).

Z PERSPEKTYWY RYNKU
SZEROKI RYNEK NA NIEZMIENIONYM POZIOMIE, NAJWIĘKSZE WZROSTY WŚRÓD ŚREDNICH SPÓŁEK


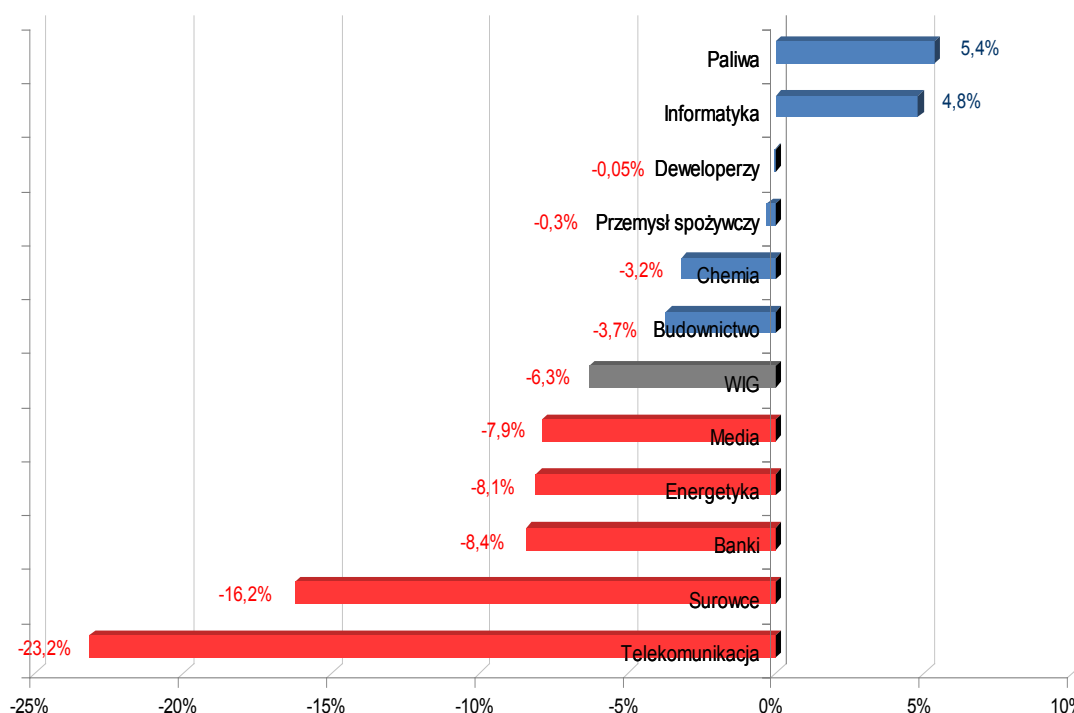
	4 kw. 2013	1 kw. 2014	2 kw. 2014	3 kw. 2014	4 kw. 2014	rdr
WIG	2,0%	2,1%	-0,8%	5,7%	-6,3%	0,3%
WIG20	0,4%	2,6%	-2,2%	3,8%	-7,4%	-3,5%
mWIG40	2,1%	4,1%	-1,0%	5,6%	-4,3%	4,1%
sWIG80	7,7%	-4,7%	-6,5%	-1,2%	-4,1%	-15,5%

Źródło: GPW, obliczenia własne

Główne indeksy giełdowe w 2014 r. nie znalazły się w wyraźnym trendzie i kończyły rok w okolicach początkowych poziomów. Wyjątkiem był sWIG80, którego notowania oprócz lutego i marca pozostawały w negatywnym trendzie zamykając rok z ponad 15-procentową stratą. Po obiecującym I kwartale entuzjazm inwestorów przygasł, a przewaga podaży zaowocowała przecenami wszystkich indeksów na koniec II kwartału. Zbliżona sytuacja miała miejsce w drugiej połowie zeszłego roku, kiedy po znacznym odbiciu w kierunku byków w III kwartale, końcówka roku przyniosła ponad 4-procentowe spadki na wszystkich indeksach.

Ostatecznie tylko dwa indeksy zamknęły rok na poziomach powyżej zera, WIG na prawie tym samym kursie co na początku roku i indeks średnich spółek mWIG40 z wynikiem 4,1%.

Słaba kondycja rynku widoczna w segmentach branżowych, paliwa i informatyka zaświeciły na zielono.



Źródło: GPW, obliczenia własne

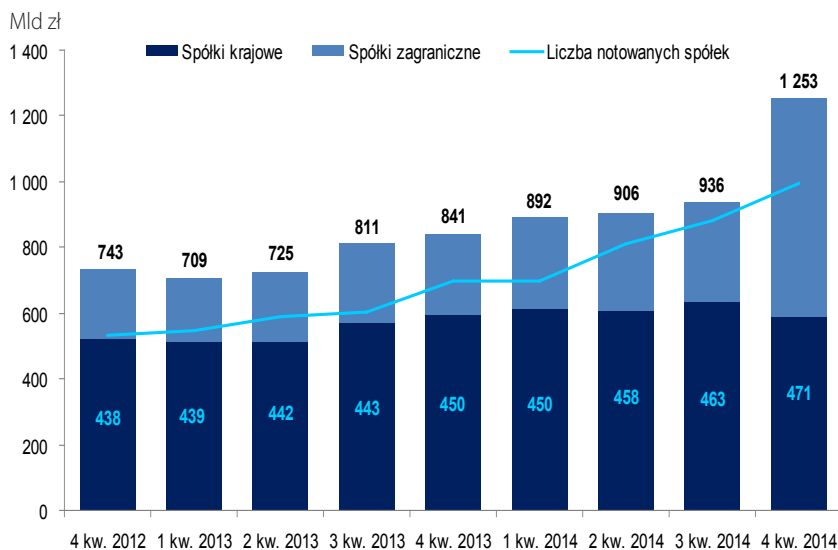
Słaba kondycja rynku w ostatnim IV kwartale roku była również widoczna w zachowaniach indeksów branżowych. 9 z nich zamknęło kwartał na czerwono, z czego 5 poniżej poziomu WIG. Największe spadki odnotowały indeksy spółek telekomunikacyjnych oraz surowców, należy jednak pamiętać, że w przypadku tych pierwszych było to odreagowanie po bardzo udanym poprzednim kwartale – ich indeks wzrósł wtedy o prawie 17%.

W przypadku indeksów kończących IV kwartał na zielono: spółki informatyczne kontynuowały dobrą pasę z poprzedniego okresu zakończonego 6-procentowym wzrostem, natomiast spółki paliwowe odbiły się po wcześniejszej 2-procentowej stracie.

GWAŁTOWNY WZROST KAPITALIZACJI GPW W KOŃCU 2014 R.

Końcówka roku przyniosła wyróżniający się wzrost zarówno kapitalizacji, jak i liczby spółek na warszawskiej giełdzie. Przybyło aż 8 spółek, a łączna kapitalizacja zwiększyła się o 34% do ponad 1,2 mld bln zł.

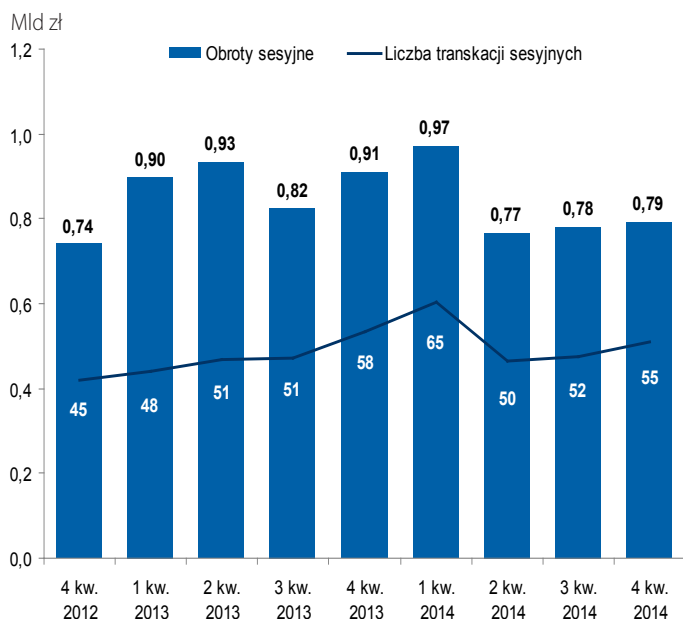
Najbardziej widoczny jest wzrost kapitalizacji spółek zagranicznych. Głównym czynnikiem takiej sytuacji był grudniowy debiut Banco Santander, dzięki któremu kapitalizacja zagranicznych spółek wzrosła o ponad 120% do poziomu ok. 660 mln zł, co zwiększyło udział zagranicznych spółek do ponad 53%.



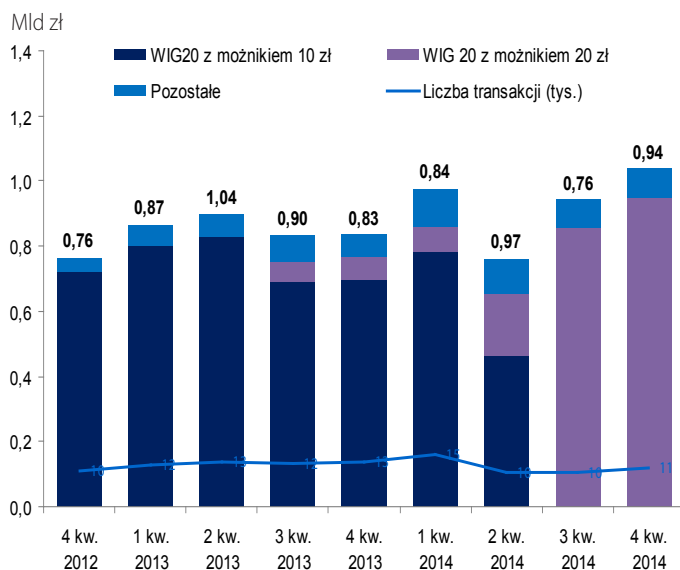
Źródło: GPW, obliczenia własne

OD II KWARTAŁU NIEZMIENNE OBROTY NA RYNKU AKCJI, WIĘKSZA ZMIENNOŚĆ NA RYNKU TERMINOWYM Z DUŻYM WZROSTEM OBROTÓW W III I IV KWARTALE

W porównaniu z zeszłym rokiem spadek obrotów o prawie jedną piątą, stale zwiększa się liczba transakcji



Zmienność średnich dziennych obrotów kontraktami terminowymi wypracowana przy względnie stałym wolumenie transakcji



Źródło: GPW, obliczenia własne

W 2014 r. rynki kasowy oraz terminowy wyraźnie różniły się pod względem wartości średnich dziennych obrotów. Ten pierwszy przez trzy ostatnie kwartały lekko wzrastał w tempie ok. 1% kwartalnie, podczas, gdy drugi odnotował w tym samym okresie silne wzrosty wynoszące kolejno 24% i 10%. Takie zwiększenie średnich obrotów sesyjnych było spowodowane głównie wygaśnięciem w czerwcu kontraktów na WIG20 z mnożnikiem 10 zł. W III i IV kwartale notowane były wyłącznie sesje kontraktów z mnożnikiem 20 zł, czyli mających dwukrotnie większą wartość. Średnie dzienne wolumenów kontrakty indeksowych natomiast w trzecim kwartale spadły o 24%, a w czwartym wzrosły o 8% przyjmując poziom o 30% niższy niż w ostatnim kwartale 2013 r.

Stale zwiększanie liczby transakcji akcyjnych przy praktycznie niezmiennym poziomie obrotów implikuje skierowanie uwagi inwestorów na akcje spółek o małych i średnich kapitalizacjach, trend wyraźnie zauważalny w zachowaniu kursu mWIG40 w tym okresie.

MALEJĄCE ZYSKI I PRZYCHODY W DOMACH MAKLESKICH

mln zł	2012	1 kw. 2013	2 kw. 2013	3 kw. 2013	4 kw. 2013	2013	rdr	1 kw. 2014	2 kw. 2014	3 kw. 2014	4 kw. 2014	kdk	rdr	2014	rdr
Przychody ogółem	2 306	482	575	401	789	2 247	-3%	461	429	427	302	-29%	-50%	1 618	-28%
w tym z działalności maklerskiej	1 104	313	285	265	343	1 207	9%	295	245	276	155	-44%	-55%	971	-20%
Koszty ogółem	2 080	347	342	321	426	1 437	-31%	393	231	316	193	-39%	-55%	1 133	-21%
Zysk/Strata z działalności gosp.	206	137	236	71	177	621	201%	69	197	110	91	-17%	-49%	467	-25%
w tym z działalnością maklerskiej	-66	21	5	-10	17	33	150%	0,51	-14	-2	-16	-725%	-196%	-32	-197%
Zysk/Strata netto	121	108	206	53	136	503	316%	50	183	89	75	-16%	-45%	396	-21%

Źródło: KNF, obliczenia własne

Zeszlazoroczne wyniki branży maklerskiej nie napawają optymizmem. Mimo zmniejszenia kosztów w czwartym kwartale o niemal 40%, a w odniesieniu do poprzedniego roku o ponad 50%, ze względu na jednoczesny spadek przychodów, zysk netto firm inwestycyjnych spadł na koniec roku o 16%, a w stosunku do 2013 r. o 45%. Przychody rok do roku sukcesywnie malały, w 2013 r. o 3%, a w 2014 r. o kolejne 30%.

Odnotowany w II kwartale wzrost zysku nie utrzymał trendu i przed dwa kolejne kwartały systematycznie spadał. Ostatecznie na przestrzeni 2014 r. domy maklerskie wypracowały 396 mln zł zysku netto, czyli o ponad jedną piątą mniej niż w 2013 r.

Ostatni rok był kolejnym rokiem ze stratą na prowadzeniu działalności maklerskiej. Poza pierwszym kwartałem, w którym osiągnięty został zysk wysokości 506 tys. zł, co stanowiło zaledwie 0,7% udziału w zysku z działalności gospodarczej, pozostałe kwartały przyniosły domom maklerskim straty, wynoszące w ujęciu rocznym prawie 31 mln zł, co stanowi prawie dwukrotny spadek w stosunku do 2013 r.

NOVELIZACJA USTAWY O OBROTCIE INSTRUMENTAMI FINANSOWYMI

W grudniu 2014 r. odbyła się konferencja uzgodnieniowa projektu ustawy o zmianie ustawy o obrocie instrumentami finansowymi oraz niektórych innych ustaw, który został skierowany do konsultacji przez Ministerstwo Finansów w październiku 2014 r.

Celem projektu ustawy jest likwidacja podziału rynku regulowanego na rynek giełdowy i rynek pozagiełdowy. Dotychczasowy podział oparty był na założeniu, że rynek pozagiełdowy będzie rynkiem mniej sformalizowanym, wprowadzającym niższe wymogi wobec emitentów ubiegających się o dopuszczenie ich papie-

AKTUALNOŚCI

ów wartościowych do obrotu, przeznaczonym raczej dla małych i średnich spółek mających pewien potencjał wzrostu, ale nie spełniających wymogów obowiązujących na rynku giełdowym. W efekcie kolejnych zmian przepisów zatarciu uległy jednak różnice w zakresie zasad funkcjonowania obu podtypów rynku regulowanego. Dodatkowym problemem związanym z istniejącym podziałem rynku regulowanego jest to, iż termin „rynek pozagiełdowy” może wprowadzać w błąd co do jego charakteru. W powszechnie funkcjonującej nomenklaturze wynikającej z przepisów europejskich, implementowanych przez państwa członkowskie do krajowego systemu prawnego, termin „rynek pozagiełdowy” odpowiada pojęciu rynek OTC (over-the-counter).

Podczas konferencji były omawiane uwagi zgłoszone przez instytucje uczestniczące w uzgodnieniach. Dyskutowane były także dodatkowe propozycje zmian ustawy o obrocie instrumentami finansowymi zgłoszone przez KDPW i UKNF.

KDPW zaproponowało wprowadzenie do projektu ustawy zmian mających na celu m.in.:

1. zapewnienie skuteczności zapisów regulaminu CCP na wypadek upadłości CCP albo upadłości lub restrukturyzacji uczestnika CCP,
2. rozszerzenie katalogu podmiotów mogących być uczestnikami KDPW.

UKNF zaproponował wprowadzenie do projektu ustawy zmian dotyczących „nieregistrowania” na rachunkach papierów wartościowych instrumentów pochodnych i wprowadzenie do ustawy instytucji rachunków derywatów.

Izba zgłosiła do MF uwagę do zaproponowanej przez KDPW zmiany dotyczącej rozszerzenia katalogu podmiotów mogących być uczestnikami KDPW. Izba zakwestionowała zasadność wprowadzania tej zmiany.

W swoim wystąpieniu do MF, Izba stwierdziła co następuje. W uzasadnieniu zaproponowanej zmiany zostało przedstawione, iż zmiana związana jest z nałożonym na kontrahentów niefinansowych (przez rozporządzenie EMIR) obowiązkiem kierowania transakcji do rozliczenia przez CCP. Obowiązek wynikający z rozporządzenia EMIR dotyczy jednak instrumentów pochodnych niedopuszczonych do obrotu na rynku regulowanym. W związku z powyższym wątpliwości budzi zaproponowane brzmienie art. 51 ust. 5 ustawy o obrocie instrumentami finansowymi, które nie precyzuje jakie instrumenty finansowe mogą być przedmiotem rozliczanych transakcji i jakie podmioty mogą być uczestnikami KDPW w tym zakresie. W efekcie wprowadzenia proponowanych zmian uczestnikiem KDPW mógłby stać się dowolny podmiot w zakresie rozliczania dowolnych instrumentów finansowych.

W związku z powyższym Izba stanęła na stanowisku, aby nie wprowadzać zmian w tak szerokim zakresie do projektu ustawy. Zaproponowane brzmienie przepisu wymagałoby bowiem odpowiedniego doprecyzowania. W szczególności należałoby wskazać wyraźnie podmioty, które mogłyby stać się uczestnikami.

W zakresie zmian zaproponowanych przez UKNF Izba zgłosiła swoje uwagi już na wcześniejszym etapie prac w ramach uzgodnień tych zmian m.in. pomiędzy UKNF, ZBP, KDPW i Izba. Propozycja UKNF, co do zasady, nie odbiegała w kluczowych dla Izby kwestiach od wcześniej uzgadnianego projektu.

WYCOFANIE Z OBROTU AKCJI BĘDĄCYCH W DUAL LISTINGU

Przepisy art. 92 Ustawy o ofercie publicznej sprawiają, że przeprowadzenie wycofania z naszego rynku akcji będących w dual listingu jest praktycznie niemożliwe zgodnie z literalnym brzmieniem tych przepisów.

Powstała zatem konieczność (do czasu zmiany przepisów) opracowania propozycji przeprowadzenia tego procesu w sposób aby nie naruszając ustawy wykonać takie wycofanie w sposób, możliwy i bezpieczny do wykonania zarówno dla DM przeprowadzającego wezwania jak i DM prowadzących rachunki inwestorów. UKNF zwrócił się do Izby z tym problemem i propozycją wspólnego opracowania procedur.

15 grudnia 2014 r. odbyło się spotkanie przedstawicieli Izby z dyrekcją Departamentu Nadzoru Obrotu UKNF. Zgodnie z przepisami ustawy w przypadku wycofania z obrotu istnieje obowiązek ogłoszenia wezwania na akcje, które zostały nabyte na terytorium RP i są zapisane na rachunkach papierów wartościowych prowadzonych na terytorium RP w dniu D+3 od ogłoszenia wezwania. Rodzi to problemy zarówno z określeniem liczby akcji w wezwaniu jak i ustaleniem, czy akcje zarejestrowane na rachunku inwestora spełniają warunki ustawowe. W wyniku dyskusji ustalone zostały podstawowe założenia realizacji wezwania oraz zidentyfikowane problemy.

Zebrane ustalenia zostały przekazane do konsultacji członkom po przeprowadzeniu których, jako stanowisko Izby przesłane do UKNF.

GRUPA ROBOCZA DS. OUTSOURCINGU

W ramach prac Izby została utworzona grupa robocza ds. outsourcingu usług przez firmy inwestycyjne. W pracach grupy uczestniczyli przedstawiciele firm inwestycyjnych, dostawców oprogramowania oraz pracownicy IDM. Praca grupy miała na celu wypracowanie propozycji zmiany przepisów prawa w sposób pozwalający na zniesienie obecnych barier uniemożliwiających domom maklerskim sprawny outsourcing usług. Dodatkowo dostawcy oprogramowania przedstawili propozycje usług IT, których outsourcing wpłynął by na istotne zmniejszenie kosztów funkcjonowania domów maklerskich oraz zwiększenie bezpieczeństwa obrotu.

Wyniki pracy grupy roboczej w tym rekomendacje zostaną przedstawione w warsztacie poświęconym outsourcingowi usług podczas konferencji Izby w Bukowinie.

ZASADY ŁADU KORPORACYJNEGO DLA INSTYTUCJI NADZOROWANYCH

Komisja Nadzoru Finansowego potwierdziła, że od początku 2015 r. instytucje przez nią nadzorowane powinny wdrożyć Zasady Ładu Korporacyjnego dla Instytucji Nadzorowanych, opublikowane 22 lipca 2014 r. Instytucje, które podjęły decyzję o niewdrażaniu w całości lub w części Zasad, zostały zobowiązane do opublikowania stosownych wyjaśnień na swoich stronach internetowych wraz z wyjaśnieniem powodów ich niestosowania lub niepełnego stosowania. Począwszy od 2015 r. sposób stosowania Zasad jest uwzględniany przy ocenie nadzorczej w procesie BION.

Wytyczne KNF zobowiązują instytucje nadzorowane do przeglądu wewnętrznych regulacji i praktyk dotyczących organizacji i struktury organizacyjnej, relacji z udziałowcami, zasad funkcjonowania organu zarządzającego i nadzorującego, polityki wynagradzania członków organu nadzorującego, członków organu zarządzającego oraz kluczowych pracowników, polityki informacyjnej, działalności promocyjnej i relacji z klientami, funkcjonowania kluczowych systemów i funkcji wewnętrznych firmy, oraz wykonywania uprawnień z aktywów nabytych na ryzyko klienta.

Wdrożenie i przestrzeganie Zasad minimum raz do roku ma obowiązek kontrolować Rada Nadzorcza.

Izba Domów Maklerskich aktywnie uczestniczyła w procesie opiniowania Zasad i wielokrotnie zgłaszała UKNF szereg krytycznych uwag co do treści dokumentu, które w większości

nie zostały przez nadzorcę uwzględnione. Równolegle przeprowadziliśmy warsztaty i konsultacje dla naszych Członków które miały na celu pomoc we wdrożeniu Zasad.

RYZIKO NIESPEŁNIENIA PRZEZ FIRMY INWESTYCYJNE WYMAGU 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 (CRR), 1 stycznia 2015 r. wszedł 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 w październiku 2014 r. 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 nadzorcy co do możliwości zastosowania art. 6 ust. 4 CRR lub alternatywnych propozycji 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 tym bardziej, że przekraczanie wymogów kapitałowych skutkuje obniżeniem oceny BION.

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.

UKNF w grudniu 2014 r. poinformował Izbę, że podjął analizę zastosowania alternatywnych rozwiązań, które umożliwiłyby polskim firmom inwestycyjnym spełnienie obowiązków w zakresie płynności. Obecnie czekamy na przedstawienie propozycji Urzędu.

GRUPA ROBOCZA DS. WSPÓŁPRACY Z KNF

Zgodnie z ustaleniami ze spotkania z Przewodniczącym KNF p. Andrzejem Jakubiakiem w Izbie została powołana grupa robocza ds. współpracy z KNF. Odbyły się spotkania grupy poświęcone określeniu niezbędnych w opinii domów maklerskich zmian regulacyjnych oraz wypracowaniu propozycji na spotkanie z przedstawicielami Urzędu poświęcone pierwszemu zagadnieniu będącemu przedmiotem wspólnych prac tj. podejścia UKNF do stosowania przepisów dotyczących zachęt.

Po analizie regulacji, zostały przekazane KNF propozycje zmian przepisów, które w opinii środowiska wymagają doprecyzowania, gdyż budzą wątpliwości interpretacyjne lub wprowadzają

rozwiązania nakładające nadmierne obciążenia na firmy inwestycyjne nieuzasadnione regulacjami europejskimi. Zgłoszone przez grupę propozycje dotyczyły przepisów regulujących outsourcing w firmach inwestycyjnych, zasady funkcjonowania agenta firmy inwestycyjnej w tym zakresie informacji o kliencie do jakich może mieć on dostęp, przepisy dotyczące tajemnicy zawodowej. Ponadto zaproponowano również zapisy dotyczące składania oświadczeń woli w formie elektronicznej oraz umożliwienia firmom inwestycyjnym kopiowania dokumentów tożsamości na analogicznych zasadach jakie obowiązują w prawie bankowym. Grupa złożyła również propozycje regulacji na poziomie ustawowym kwestii rozrachunku w częściach oraz dopracowujące raportowanie transakcji. Ponadto w propozycji zmiany ustawy o nadzorze nad rynkiem kapitałowym umieszczono przepisy dotyczące możliwego terminu wszczęcia przez KNF postępowania administracyjnego oraz wydawania zaleceń pokontrolnych w formie decyzji administracyjnej, co istotnie wzmocniłoby pozycje podmiotów nadzorowanych.

Grupa odbyła również dwa spotkania z przedstawicielami Urzędu w trakcie których przedyskutowano kwestie uznawania zatrzymywanych przez dom maklerski pożytków od środków klientów za zachęty z par. 8.3. rozporządzenia, prowizji będącej częścią opłaty za zarządzanie przekazywanej domom maklerskim przez TFI, zasad kwalifikowania poszczególnych kosztów jako ponoszonych na poprawę jakości usługi oraz uznania, że poprawa jakości usługi nie musi być bezpośrednio związana z usługą świadczoną na rzecz tego klienta z tytułu, której dom maklerski otrzymuje zachętę.

W efekcie do dalszych uzgodnień przyjęto możliwość uznania przez UKNF:

- że zatrzymane pożytki od środków klientów są częścią opłaty za prowadzenie rachunku pod warunkiem poinformowania o tym klientów.
- kwalifikacji umów dystrybucyjnych pomiędzy domem maklerskim i TFI za umowy o świadczenie usługi oferowania.
- w przypadku umów ramowych uznania przez UKNF możliwości wykorzystania zachęt na usługi inne niż te z których korzysta dany klient.

FATCA

W ramach wspólnego zespołu roboczego ZBP, IDM, IZFiA i PIU kontynuowane były prace nad opracowaniem Guidance Notes dla instytucji finansowych oraz konsultowane rozwiązania procedury przejściowej, zgodnie z którą instytucja finansowa będzie zobowiązana do zamknięcia rachunków klientów, którzy nie dostarczą wymaganego zgodnie z umową międzyrządową oświadczenia. W opinii grupy konieczność zamknięcia rachunków klientów naraża instytucje finansowe na istotne ryzyko prawne i nawet wprowadzenie przepisów przejściowych uprawniających lub zobowiązujących do zamykania tych rachunków, spowoduje poważne odstępstwa od fundamentalnych zasad dotyczących niektórych produktów instytucji finansowych np. ubezpieczeń na życie. Obawę budzi również ryzyko konieczności rozwiązania umów wbrew woli i interesom klientów, a także wpływ takiego rozwiązania na rynek finansowy w związku z koniecznością spieniężenia aktywów w jednym czasie bez względu na sytuację rynkową dla zapewnienia środków do dokonania przymusowych odkupień.

W lutym Ministerstwo Finansów przedstawiło projekt przepisów implementujących regulację FATCA do polskiego porządku prawnego oraz zorganizowało spotkanie z grupą roboczą w celu omówienia podstawowych rozwiązań projektu.

Przyjęty sposób implementacji poprzez nowelizację ustawy Ordynacja podatkowa z odwoływaniem się w poszczególnych przepisach bezpośrednio do treści umowy międzyrządowej budzi poważne obawy co do właściwego stosowania i jednoznacznego rozumienia przepisów przez wszystkie instytucje podlegające obowiązkowi wynikającemu z FATCA.

OGRANICZENIE DŹWIGNI NA INSTRUMENTY POCHODNE

Po uchwaleniu przez Sejm w dniu 7 listopada 2014 r. ustawy o zmianie ustaw o obrocie instrumentami finansowymi zawierającej przepisy dotyczące określenia minimalnego depozytu zabezpieczającego dla transakcji na instrumenty pochodne na poziomie 2% zgłoszone przez KNF została ona skierowana do prac w Senacie. Uchwalona wersja przepisów częściowo uwzględniła uwagi Izby zgłaszane na etapie prac w Komisji Finansów Publicznych. Ograniczenie wysokości dźwigni dotyczyło jedynie zleceń klientów detalicznych i nie dotyczyło instrumentów dla których wymagany depozyt zabezpieczający jest określany przez CCP. Zmieniono również

podstawę naliczania depozytu na wartość nominalną instrumentu.

Kontynuując działania, Izba przedstawiła argumenty przeciw wprowadzeniu ograniczenia dźwigni na spotkaniu z przewodniczącym Komisji Budżetu i Finansów Senatu oraz na posiedzeniu Komisji w dniach 18-19 listopada. Komisja senacka zdecydowała, że kwestia ta zostanie rozstrzygnięta na posiedzeniu plenarnym Senatu 3-4 grudnia. Jednocześnie przewodniczący zwrócił się do zainteresowanych stron o przeprowadzenie konsultacji i uzgodnień. Izba wraz ze Stowarzyszeniem Inwestorów Indywidualnych skierowała do przewodniczącego Komisji Budżetu i Finansów pismo z propozycją zmiany zapisu dotyczącego dźwigni przyjętego przez Sejm umożliwiającą klientom na wyrażenie w umowie woli korzystania z wyższej niż ustawo określona dźwignia pod warunkiem złożenia przez klienta oświadczenia, iż rozumie i akceptuje ryzyko związane z korzystaniem z wyższej dźwigni. Do pisma dołączone zostały dwie niezależne opinie prawne, wskazujące na niezgodność przyjętych rozwiązań z Dyrektywą MiFID oraz na ich nieskuteczność wobec zagranicznych firm inwestycyjnych.

W efekcie, Senat ostatecznie przyjął poprawkę do ustawy określającą minimalny depozyt zabezpieczający na poziomie 1%. Poprawka Senatu została zaakceptowana przez Sejm. Przepis art. 73 ustawy dotyczący minimalnej wysokości depozytu wejdzie w życie z dniem 16 lipca br.

WYDARZENIA

WYJAZD SZKOLENIOWY DLA ŚRODOWISKA RYNKU KAPITAŁOWEGO

W dniach 26-30 listopada ub. r. odbył się wyjazd szkoleniowy dla środowiska rynku kapitałowego w Sölden.

W spotkaniu udział wzięli przedstawiciele kierownictwa domów maklerskich oraz władz Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A., Krajowego Depozytu Papierów Wartościowych S.A., Izby Rozliczeniowej Giełd Towarowych S.A., BondSpot S.A.

Podczas szkolenia dyskutowano przede wszystkim tematy dotyczące implementacji przepisów unijnych, działalności domów maklerskich oraz GPW i KDPW.

SPOTKANIE ŚWIĄTECZNE CZŁONKÓW IZBY

W dniu 3 grudnia 2014 r. o godz. 18:30 w Restauracji Concept 13 odbyło się Spotkanie Świąteczne Członków Izby Domów Maklerskich.

Prezes Izby podczas spotkania posumował osiągnięcia Izby i instytucji rynku kapitałowego w 2014 r. oraz przedstawił plany i wyzwania dla naszego rynku w nadchodzącym 2015 r.

W spotkaniu oprócz przedstawicieli Członków Izby udział wzięli przedstawiciele najważniejszych instytucji rynku kapitałowego tj. Ministerstwa Skarbu Państwa, Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A., Krajowego Depozytu Papierów Wartościowych S.A., Towarowej Giełdy Energii S.A., Izby Rozliczeniowej Giełd Towarowych S.A. i BondSpot S.A..

DRUGIE POSIEDZENIE RADY PROGRAMOWEJ

W dniu 8 grudnia ub. r. w Centrum Giełdowym w Warszawie odbyło się drugie 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:

Maciej Kurzajewski – Z-ca Dyrektora Departamentu Firm Inwestycyjnych i Infrastruktury Rynku Kapitałowego, Komisja Nadzoru Finansowego;

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

Iwona Sroka – Prezes Zarządu, Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych S.A.;

Jacek Fotek – Prezes Zarządu, BondSpot S.A.;

Dariusz Bliźniak – Prezes Zarządu, Izba Rozliczeniowa Giełd Towarowych S.A.;

Jacek Socha – Partner, PwC Polska, Honorowy Członek Izby Domów Maklerskich;

Grzegorz Hajdarowicz – Właściciel, Grupa GREMI;

Marek Michałowski – Przewodniczący Rady Nadzorczej, Budimex S.A.;

Prof. Marek Wierzbowski – Prezes Sądu Izby Domów Maklerskich;

Piotr Prażmo – Członek Zarządu, Erste Securities Polska S.A.;

Wojciech Rutkowski – Prezes Zarządu, Centralny Dom Maklerski Pekao S.A.;

Mariusz Bieńkowski – Dyrektor, Biuro Maklerskie BPH S.A.

SZKOLENIA

SZKOLENIE DLA DOMÓW MAKLESKICH DOTYCZĄCE ZASAD ŁADU KORPORACYJNEGO

W dniu 11 grudnia 2014 r. Izba Domów Maklerskich zorganizowała dla pracowników domów maklerskich szkolenie dotyczące Zasad Ładu Korporacyjnego.

Zakres tematyczny szkolenia:

- Struktura organizacyjna domu maklerskiego,
- Transakcje domu maklerskiego z podmiotami powiązаными,
- Zasady odpowiedzialności kadry zarządzającej,
- Nowe obowiązki organu nadzorującego,
- Wynagradzanie kadry zarządzającej i członków organu nadzoru,
- Kontrola wewnętrzna i zarządzanie ryzykiem.

Szkolenie poprowadziła Pani Justyna Czekaj z Kancelarii Legality Sp. z o.o. W warsztatach udział wzięły 24 osoby.

PIERWSZY Z CYKLI WARSZTATÓW Z ZAKRESU PRAKTYCZNEJ IMPLEMENTACJI DYREKTYWY CRD 4 I CRR

W dniu 13 stycznia 2015 r. Izba Domów Maklerskich zorganizowała dla pracowników domów maklerskich pierwszy warsztat z zakresu praktycznej implementacji Dyrektywy CRD 4 i CRR. Pierwszy warsztat dotyczył pojęcia ryzyka a w szczególności:

- pojęcie ryzyka w finansach,
- pomiar ryzyka,
- wpływ współzmienności na ryzyko,
- teorie portfelowe,
- metoda wartości zagrożonej.

Warsztaty poprowadzili Pan Jakub Czarnota – Członek Zarządu, Turbine Analytics oraz dr Grzegorz Koloch – Członek Zarządu, Turbine Analytics. W warsztatach udział wzięło 36 osób.

WARSZTATY DOT. DORADZTWA INWESTYCYJNEGO

W dniu 15 stycznia 2015 r. Izba Domów Maklerskich zorganizowała dla pracowników domów maklerskich warsztaty dotyczące doradztwa inwestycyjnego.

Zakres tematyczny warsztatów:

- Podstawy prawne doradztwa inwestycyjnego MiFID I,
- Doradztwo inwestycyjne w MiFID II,
- Kary dla podmiotów nadzorowanych,
- Próba oceny podejścia regulatora do doradztwa inwestycyjnego,
- Doradztwo inwestycyjne analiza podejścia doktryny i orzecznictwa sądowego.

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

W warsztatach udział wzięło 45 osób.

WARSZTATY Z ZAKRESU ZARZĄDZANIA PORTFELEM I FATCA

W dniu 19 lutego 2015 r. Izba Domów Maklerskich zorganizowała dla pracowników domów maklerskich warsztaty z zakresu zarządzania portfelem i FATCA.

Zakres tematyczny warsztatów:

- Zarządzanie portfelem w MiFID II,
- Wymogi organizacyjne,
- Ochrona klienta,
- Zachęty w zarządzaniu,
- Podsumowanie najistotniejszych zmian.

Inne regulacje rozważane łącznie z MiFID II w kontekście zarządzania portfelem

- UCITS i AIFMD,
- PRIIPS,
- Volcker i FATCA.

FATCA

- Informacje na temat stanu prawnego,
- Obowiązki domów maklerskich,
- Istotne problemy.

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

W warsztatach udział wzięło ok. 20 osób.

NADCHODZĄCE WYDARZENIA

- Drugi z cyklu warsztatów z zakresu praktycznej implementacji Dyrektywy CRD 4 i CRR.



IZBA DOMÓW MAKLESKICH

- Największa niezależna samorządowa organizacja środowiska pracodawców domów i biur maklerskich w Polsce:
- 21 członków
- 77% udziału lokalnych członków GPW w obrocie akcjami, tj. 1 bln 492 mln zł (w latach 2010-2014)
- 97% udziału lokalnych członków GPW w obrocie obligacjami, tj. 9 mld zł (w latach 2010-2014) oraz 96% udziału w obrocie kontraktami terminowymi, tj. 103 mln sztuk (w latach 2010-2014)
- Ponad 18 lat zaangażowania w rozwój polskiego rynku kapitałowego
- Współpraca z rządem polskim i organizacjami rynku kapitałowego
- Członek European Forum of Securities Associations

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

DLACZEGO WARTO BYĆ CZŁONKIEM IZBY DOMÓW MAKLESKICH

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

CHCESZ ZOSTAĆ CZŁONKIEM IZBY DOMÓW MAKLESKICH?

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

Jeśli chcesz zostać członkiem Izby Domów Maklerskich:

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

