



## GOŚĆ WYDANIA str. 3



WYWIAD Z WITOLDEM SŁOWIKIEM – PODSEKRETARZEM STANU W MINISTERSTWIE ROZWOJU

Witold Słowik  
Podsekretarz Stanu,  
Ministerstwo Rozwoju

## TEMAT WYDANIA str. 5



KRAJOWE DOMY MAKLESKIE I BUDOWA KRAJOWEGO KAPITAŁU – SINE QUA NON ROZWOJU INNOWACYJNEJ GOSPODARKI.

Tomasz Bardziłowski  
Wiceprezes Zarządu,  
Vestor Dom Maklerski S.A

## Z PERSPEKTYWY RYNKU str. 9

DOMINACJA „MISIÓW”, BLUE CHIPY I RYNEK W DEFENSYWIE

LEKKI WZROST KAPITALIZACJI, ALE ROCZNY SPADEK O PONAD 15%

MOCNY WZROST OBROTÓW AKCJAMI, NA RYNKU TERMINOWYM SPADA AKTYWNOŚĆ

NAJMNIEJSZY ZYSK DOMÓW MAKLESKICH OD CZTERECH LAT, NAJWIĘKSZA STRATA NA DZIAŁALNOŚCI MAKLESKIEJ

## AKTUALNOŚCI str. 11

WYTYCZNE OTC

AGRESYWNA REKLAMA RYNKU FOREX

USTAWA O BFG

USTAWA O BFG – PLANY OBOWIĄZKOWEJ RESTRUKTURYZACJI I PLANY NAPRAWY

USTAWA O BFG – OCHRONA ŚRODKÓW KLIENTÓW FIRM INWESTYCYJNYCH

USTAWA O OBROTCIE

INSTRUMENTAMI FINANSOWYMI – AGENT – ART. 79

USTAWA O OBROTCIE INSTRUMENTAMI FINANSOWYMI – MAD/MAR

USTAWA O OBROTCIE INSTRUMENTAMI FINANSOWYMI ART. 121

INTERPRETACJA MAR – ZAPYTANIE DO KNF

GRUPY ROBOCZE Z GPW

OPŁATY GPW

STANOWISKO IZBY W SPRAWIE STRATEGII ROZWOJU RYNKU KAPITAŁOWEGO

UWAGI IZBY DO PROJEKTU STRATEGII NA RZECZ ODPOWIEDZIALNEGO ROZWOJU

FATCA

GRUPA PRIIPS

CRS (COMMON REPORTING STANDARD)

NOWY STANDARD OCENY ODPOWIEDZIALNOŚCI USŁUGI MAKLESKIEJ DO INDYWIDUALNEJ SYTUACJI KLIENTA

GRUPY ROBOCZE MIFID II

STANOWISKO IZBY DOMÓW MAKLESKICH W SPRAWIE PROPOZYCJI TRANSFERU CAŁOŚCI ŚRODKÓW Z OFE DO FUNDUSZU REZERWY DEMOGRAFICZNEJ

## WYDARZENIA str. 20

EFSA MEETING IN WARSAW

SPOTKANIA Z MINISTREM PIOTREM NOWAKIEM

POSIEDZENIE RADY ROZWOJU RYNKU FINANSOWEGO

OKRĄGŁY STÓŁ „POLACY A INWESTOWANIE. GIEŁDA I INNE FORMY LOKOWANIA KAPITAŁU”

VIII EUROPEJSKI KONGRES EKONOMICZNY – KATOWICE

KONGRES PARKIETU „MOJE PIENIĄDZE”

SPOTKANIE Z PRZEDSTAWICIELAMI STOWARZYSZENIA CHIŃSKICH INSTYTUCJI FINANSOWYCH Z HONG KONGU (CHINESE SECURITIES ASSOCIATION IN HONG KONG, CSAHK)

WALNE ZGROMADZENIE IZBY DOMÓW MAKLESKICH

UROCZYSTOŚĆ Z OKAZJI 20-LECIA IZBY DOMÓW MAKLESKICH

SPOTKANIE ZE STOWARZYSZENIEM COMPLIANCE POLSKA

V KONGRES REGULACJI RYNKÓW FINANSOWYCH FINREG 2016

KONFERENCJA KAPITAŁ DLA ROZWOJU W ŚWIETLE STRATEGII NA RZECZ ODPOWIEDZIALNEGO ROZWOJU

„UNIA RYNKÓW KAPITAŁOWYCH WE WSPÓLNOCIE NARODÓW EUROPY” – KONFERENCJA INSTYTUTU MYŚLI SCHUMANA

SPOTKANIE RADY PROGRAMOWEJ XVII KONFERENCJI IDM

EFSA MEETING IN ROME

II SPOTKANIE RADY PROGRAMOWEJ XVII KONFERENCJI IDM

SPOTKANIE POLSKIEGO RYNKU KAPITAŁOWEGO – KAPRUN SUMMIT 2016

## SZKOLENIA str. 25

WARSZTAT „WYTYCZNE KNF DOTYCZĄCE ZARZĄDZANIA OBSZARAMI IT DLA PODMIOTÓW INFRASTRUKTURY RYNKU KAPITAŁOWEGO”

WARSZTAT „DYREKTYWA MAD”

SZKOLENIE „NOWE OBOWIĄZKI DLA DOMÓW MAKLESKICH W ZAKRESIE INTERAKCJI Z KLIENTEM – RÓŻNICE MIFID A MIFID II”

II KONFERENCJA IZBY DOMÓW MAKLESKICH „BIEŻĄCE WYZWANIA COMPLIANCE NA RYNKU KAPITAŁOWYM”

WARSZTAT Z ZAKRESU „USTAWY O ROZPATRYWANIU REKLAMACJI PRZEZ PODMIOTY RYNKU FINANSOWEGO I O RZECZNIKU FINANSOWYM”

SZKOLENIE Z PRZEPISÓW ROZPORZĄDZENIA O OCHRONIE DANYCH OSOBOWYCH (RODO)

III KONFERENCJA IDM „BIEŻĄCE WYZWANIA COMPLIANCE NA RYNKU KAPITAŁOWYM”

## NADCHODZĄCE WYDARZENIA str. 27

XVII KONFERENCJA IZBY DOMÓW MAKLESKICH

## KALENDARIUM WYDARZEŃ IZBY DOMÓW MAKLERSKICH

### Kwiecień 2016

- 14 kwietnia: EFSA meeting in Warsaw;
- 18 kwietnia: Okrągły stół „Polacy a inwestowanie. Giełda i inne formy lokowania kapitału”;
- 19 kwietnia: Warsztat pt. „Wytyczne KNF dotyczące zarządzania obszarami IT dla podmiotów infrastruktury rynku kapitałowego”;
- 22 kwietnia: Spotkanie z Ministrem Piotrem Nowakiem;
- 25 kwietnia: Posiedzenie Rady Rozwoju Rynku Finansowego;
- 26 kwietnia: Warsztat „Dyrektywa MAD”.

### Maj 2016

- 13 maja: Szkolenie „Nowe obowiązki dla domów maklerskich w zakresie interakcji z klientem – różnice MiFID a MiFID II”;
- 18-20 maja: VIII Europejski Kongres Ekonomiczny – Katowice;
- 31 maja: Kongres Parkietu „Moje Pieniądze”.

### Czerwiec 2016

- 7 czerwca: Konferencja Izby Domów Maklerskich „Bieżące wyzwania Compliance na rynku kapitałowym”;
- 13-15 czerwca: Europejski Kongres Finansowy w Sopocie;
- 15 czerwca: Warsztat z zakresu „Ustawy o rozpatrywaniu reklamacji przez podmioty rynku finansowego i o Rzeczniku Finansowym”;
- 20 czerwca: Spotkanie z przedstawicielami Stowarzyszenia Chińskich Instytucji Finansowych z Hong Kongu (Chinese Securities Association in Hong Kong, CSAHK);
- 20 czerwca: Walne Zgromadzenie Izby Domów Maklerskich;
- 20 czerwca: Uroczystość z okazji 20-lecia Izby Domów Maklerskich.

### Lipiec 2016

- 25 lipca: Spotkanie ze Stowarzyszeniem Compliance Polska – record keeping w rozumieniu MiFID II.

### Sierpień 2016

- 31 sierpnia: Konferencja „Uwarunkowania i kierunki rozwoju Polski w świetle Strategii na rzecz Odpowiedzialnego Rozwoju”.

### Wrzesień 2016

- 13 września: Konferencja Kapitał dla Rozwoju w świetle Strategii na rzecz Odpowiedzialnego Rozwoju;
- 20 września: Szkolenia z przepisów Rozporządzenia o Ochronie Danych Osobowych (RODO);
- 28-30 września: V Kongres Regulacji Rynków Finansowych FinReg 2016.

### Październik 2016

- 7 października: Spotkanie Rady Programowej XVII Konferencji IDM;
- 13 października: III Konferencja IDM „Bieżące wyzwania Compliance na rynku kapitałowym”;
- 28 października: EFSA meeting in Rome.

### Listopad 2016

- 15 listopada: II Spotkanie Rady Programowej XVII Konferencji IDM;
- 21 listopada: Szkolenie z zakresu MiFID II – product governance;
- 24-27 listopada: Spotkanie polskiego rynku kapitałowego – KAPRUN SUMMIT 2016.

## NADCHODZĄCE WYDARZENIA

### 10-12 marca 2017 r.

- XVII Konferencja Izby Domów Maklerskich.

WYWIAD Z WITOLDEM SŁOWIKIEM – PODSEKRETARZEM STANU  
W MINISTERSTWIE ROZWOJU

Witold Słowik  
Podsekretarz Stanu,  
Ministerstwo Rozwoju

Wywiad przeprowadził  
Przemysław Tychmanowicz,  
Dziennikarz finansowy

**1. Zaczniemy od Strategii na rzecz Odpowiedzialnego Rozwoju, z którą rynek kapitałowy wiąże bardzo duże nadzieje. Na jakim etapie są prace i kiedy poznamy finalną wersję tego dokumentu?**

Jesienią tego roku przeprowadziliśmy szeroko zakrojone konsultacje społeczne projektu Strategii na rzecz Odpowiedzialnego Rozwoju. Do zespołu odpowiedzialnego w Ministerstwie Rozwoju za przygotowanie dokumentu wpłynęło kilka tysięcy stron uwag od różnych instytucji, organizacji, osób prywatnych. To potwierdza słowa Pana Redaktora: istotnie, wiele środowisk wiąże ze Strategią duże nadzieje. Wnikliwie analizujemy wszystkie nadesłane uwagi i dążymy do tego, by możliwie wiele z nich uwzględnić w wersji, którą skierujemy do uzgodnień międzyresortowych. Strategia na rzecz Odpowiedzialnego Rozwoju swoim zakresem obejmuje wszystkie obszary rozwoju kraju, dlatego nasze działania są tak szerokie i rozłożone na tak wiele instytucji. Z tym wiąże się też czas potrzebny na rzetelne opracowanie ostatecznej wersji. Dziś trudno jeszcze mówić o dokładnym terminie przyjęcia Strategii, natomiast większość pracy została już wykonana. Możemy śmiało powiedzieć, że jesteśmy na ostatniej prostej.

**2. Czy oczekiwania rynku kapitałowego wobec SOR nie są jednak zbyt wygórowane?**

Nie uważam aby oczekiwania środowiska związanego z rynkiem kapitałowym były zbyt wygórowane. Wręcz przeciwnie: w Strategii zaproponujemy konkretne rozwiązania, które powinny znacznie ożywić giełdę i doprowadzić w dłuższej perspektywie czasowej do odwrócenia niekorzystnych tendencji. Można nawet stwierdzić, że to Strategia stawia przed uczestnikami rynku kapitałowego konkretne wyzwania. Jest to zatem sprzężenie zwrotne. Dokument podkreśla to, co wydaje się być oczywiste, a o czym tak łatwo zapominamy: dla wszystkich uczestników tego rynku cel powinien być wspólny. Tym celem jest wypracowanie efektywnych narzędzi wzmacniania kapitalizacji giełdy, nieustannie i skutecznie przyciąganie nowych inwestorów, zachęcanie przeciętnego „Kowalskiego” do budowania własnego zaplecza finansowego nie tylko w oparciu o oszczędności, ale także o notowane na rynku akcje czy obligacje.

**3. W pierwotnej wersji Strategii rynkowi kapitałowemu poświęcono stosunkowo niewiele miejsca. Jaka jest szansa na to, aby w finalnej wersji wyglądało to jednak nieco inaczej? Jak ważną częścią SOR będzie właśnie rynek kapitałowy?**

U podstaw Strategii leżał Plan na Rzecz Odpowiedzialnego Rozwoju. Całość składała się z ponad 60 plansz zawierających zaledwie zarys kierunków działania. Przy tak skondensowanej formie nie sposób było poświęcić dużo miejsca rynkowi kapitałowemu. Stworzona na podstawie Planu Strategia, w wersji skierowanej do konsultacji społecznych, liczyła już prawie 300 stron. W ramach tego dokumentu powstał osobny rozdział zatytułowany Kapitał dla rozwoju. Podkreślamy w nim wagę rynku kapitałowego jako ważnego źródła finansowania nowych inwestycji, a także potrzebę budowania w Polsce kultury oszczędzania. Zatem rynek kapitałowy w zapisach Strategii na rzecz Odpowiedzialnego Rozwoju staje się kluczowym czynnikiem rozwoju gospodarczego kraju i budowania materialnego zabezpieczenia Polaków.

**4. Czy w części poświęconej rynkowi kapitałowemu znajdują się szczegółowe propozycje, zadania i cele, czy będzie to jednak bardziej ogólna część, która np. sprowadzi się do stwierdzenia, że „rynek kapitałowy jest ważny dla rozwoju gospodarczego”? Może Pan zdradzić przykłady pomysłów nad którymi pracujecie?**

W rozdziale Strategii na rzecz Odpowiedzialnego Rozwoju poświęconym rynkowi kapitałowemu zapisaliśmy szereg szczegółowych zadań do realizacji na najbliższe lata. Jednym z nich jest utworzenie centrum ratingu i analiz. W zamyśle miałyby to być profesjonalna instytucja zajmująca się gromadzeniem oraz analizą informacji na temat ryzyka kontrahenta. Umożliwiłoby to wypełnienie luki na rynku krajowym w zakresie oferty ratingowej. Usługi te pozwoliłyby znacznie zminimalizować ryzyko inwestorów giełdowych, w szczególności w przypadku inwestowania w akcje małych i średnich firm. Mówimy też o stymulowaniu płynności obrotu na instrumentach finansowych poprzez obniżanie kosztów transakcyjnych, proponujemy wyznaczenie wyspecjalizowanych sądów i prokuratur oraz stworzenie w ramach zawodów

prawniczych specjalistycznych aplikacji dedykowanych rynkowi kapitałowemu. Planujemy ponadto wzmocnienie ochrony praw akcjonariuszy mniejszościowych czy wreszcie usunięcie barier dotyczących wspólnego rozliczania zysków i strat z akcji i TFI. Katalog tych działań jest bardzo rozbudowany, bo też i cele stawiamy sobie ambitne. Chcemy wzmocnić pozycję Warszawy jako ważnego regionalnego centrum gospodarczo-finansowego.

## 5. Czy jest szansa np. na ulgi podatkowe dla inwestorów giełdowych? Jaką formę mogą ewentualnie one przyjąć? Co z podatkiem od zysków kapitałowych?

Jednym z działań zapisanych w SOR jest budowanie kultury oszczędzania. Jest to szerokie pojęcie, w którym zawiera się między innymi wdrożenie nowych rozwiązań w zakresie dodatkowych długoterminowych produktów oszczędnościowych. Zapisaliśmy w projekcie Strategii propozycję obniżenia stawki opodatkowania dochodów w inwestycjach długoterminowych (powyżej 12 miesięcy). Rozwiązania szczegółowe leżeć będą w gestii Ministerstwa Finansów, natomiast ten właśnie przykładowy zapis już teraz odzwierciedla ideę, jaka przyświeca obecnemu rządowi: jeszcze bardziej niż dotąd wychodzić naprzeciw oczekiwaniom tym, którzy gotowi są zasilać swoimi aktywami krwioobieg rynku kapitałowego.

## 6. Bierze Pan udział w wielu dyskusjach na temat SOR i roli rynku kapitałowego. Czy czuje Pan na sobie odpowiedzialność wobec rynku? Część osób sugeruje nawet, że w ramach prac nad Strategią mógłby Pan być jego ambasadorem. Odpowiada Panu taka rola?

Ten temat jest dla mnie bardzo ważny – przez lata związany byłem zawodowo z Krajowym Depozytem Papierów Wartościowych, pracowałem też w Banku Gospodarstwa Krajowego, a zarządzając grupą kapitałową Centrum Bankowo-Finansowego „Nowy Świat” pośrednio nadzorowałem funkcjonowanie Centrum Giełdowego – siedziby Giełdy Papierów Wartościowych. Jestem współautorem rozdziału Strategii poświęconego rynkowi kapitałowemu.

Cieszę się, że mogę czynnie uczestniczyć w tym procesie.

## 7. Jaką rolę w Strategii na rzecz Odpowiedzialnego Rozwoju będą pełnić instytucje infrastrukturalne rynku czyli m.in. GPW oraz KDPW?

Giełda Papierów Wartościowych jest kluczowym elementem infrastruktury rynku kapitałowego, dlatego też w Strategii

poświęciliśmy jej roli osobny podrozdział. To właśnie Giełda powinna być inicjatorem działań, które doprowadzą do zwiększenia udziału kapitału prywatnego w finansowaniu inwestycji. Myślę tu o konsekwentnym znoszeniu barier w rozwoju rynku kapitałowego i prowadzeniu działań edukacyjnych. Zarówno Giełda jak i Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych mają za zadanie tworzyć rozwiązania wspomagające rozwój polskiego rynku finansowego w sposób efektywny i niezawodny oraz działać na rzecz jego stabilności.

## 8. Czy SOR to wszystko na co może liczyć rynek kapitałowy? Czy może jest szansa, aby powstała oddzielna strategia rynku? Kogo ewentualnie widziałby pan w roli lidera przy jej tworzeniu? Czy to może być Ministerstwo Rozwoju?

Obecnie Giełda Papierów Wartościowych jest na etapie opracowywania swojej strategii. Ze względu na kluczową rolę Giełdy, to właśnie Prezes Zarządu GPW w sposób naturalny powinien pełnić funkcję lidera rynku kapitałowego. Od osoby na tym stanowisku oczekuje się zdolności do prezentowania konstruktywnych, przełamujących istniejące bariery rozwiązań i skuteczności w działaniu. W tej roli dobrze sprawdzili się dwaj pierwsi, wieloletni prezesi spółki: Wiesław Rozłucki i Ludwik Sobolewski. Ministerstwo Rozwoju, które w imieniu Skarbu Państwa sprawuje rolę akcjonariusza Giełdy Papierów Wartościowych, czuwać będzie nad tym, by tworzona przez Giełdę strategia oraz podejmowane przez jej Zarząd inicjatywy zgodne były z założeniami Strategii na rzecz Odpowiedzialnego Rozwoju.

## 9. Celowo pytam o rolę lidera, gdyż często kiedy mowa jest o rozwoju rynku kapitałowego wszyscy zgadzają się, że jest on niezwykle ważny, ale kiedy przychodzi do rozmów o szczegółowych rozwiązaniach różnym grupom interesantów ciężko jest znaleźć wspólny język. Czy jest szansa na rynkowy kompromis w ramach prac nad SOR, a później ewentualnie przy opracowywaniu strategii rynku kapitałowego?

W obecnej sytuacji mówimy już nie tyle o szansie, co raczej o konieczności podejmowania rozsądnych kompromisów. Musimy pamiętać, że rynek kapitałowy działa jak naczynia połączone. Nadmierne osłabienie bądź wzmocnienie pozycji którejkolwiek z grup interesariuszy destabilizuje cały system. Zachęcam jednak, by nie skupiać się na mówieniu o kompromisach. Szukajmy raczej możliwości twórczej, partnerskiej współpracy; koncentrujmy nasze działania na dążeniu do wspólnego celu. Rynek kapitałowy ma szansę przyczynić się do rozwoju polskiej gospodarki i budowania dobrobytu każdego z nas. Myślmy i działajmy w ten sposób. Sukces jest w naszym zasięgu.

## KRAJOWE DOMY MAKLERSKIE I BUDOWA KRAJOWEGO KAPITAŁU – SINE QUA NON ROZWOJU INNOWACYJNEJ GOSPODARKI.



Tomasz Bardziłowski  
Wiceprezes Zarządu,  
Vestor Dom Maklerski S.A.

*Sukcesy polskiego rynku kapitałowego były często postrzegane jako sukcesy spółki prowadzącej giełdę papierów wartościowych. Mniej widoczne było to, że za sukcesami stała praca wielu interesariuszy, w tym krajowych domów maklerskich, łączących inwestorów i przedsiębiorców. W niektórych aspektach działalności rynku kapitałowego interesy monopolistycznego dostawcy infrastruktury, nastawionego na maksymalizację zysku, nie są zbieżne z interesami krajowych domów maklerskich. Wyraża się to rosnącą dysproporcją między wynikami finansowymi spółki prowadzącej giełdę, a ujemną rentownością działalności maklerskiej.*

*Nie byłoby sukcesu polskiego rynku kapitałowego, gdyby nie stymulacja jego rozwoju poprzez kapitałowy system emerytalny w postaci OFE. Niestety, kolejne „rozbiory” OFE spowodowały, że kapitałowa część systemu emerytalnego, a z nią cały rynek kapitałowy zaczęły się kurczyć. Wysokie koszty stałe prowadzenia działalności maklerskiej przy kurczących się obrotach na rynku wtórnym oraz zmniejszającej się liczbie transakcji na rynku pierwotnym to główne przyczyny ujemnej rentowności branży maklerskiej.*

*Jednak od lipca br. rynek kapitałowy żyje z nadzieją na nadchodzącą poprawę. Jeśli zaprezentowany rządowy Plan Budowy Kapitału (PBK) zostanie wprowadzony w zapowiadanej formie, polski rynek kapitałowy ma szansę znów wkroczyć na ścieżkę rozwoju, a krajowe domy maklerskie efektywnie spełniać swoją funkcję alokacji kapitału. Jeśli jednak spełnią się katastrofalne scenariusze całkowitej nacjonalizacji OFE (przekazania całości środków OFE do Funduszu Rezerwy Demograficznej), polski rynek kapitałowy przestanie efektywnie funkcjonować na wiele lat, zapaść inwestycyjna polskich przedsiębiorstw gwałtownie się pogłębi, a wszelkie plany rozwoju zapisane w rządowych strategiach przestaną być realne.*

*Wdrożenie założeń Planu Budowy Kapitału powinno być racją stanu nie tylko dla rynku kapitałowego, ale całej polskiej gospodarki. W najbliższym czasie zapadną finalne decyzje w kwestii przyszłości OFE oraz wdrożenia PBK. To również czas, kiedy Giełda Papierów Wartościowych, zgodnie ze swoją Misją, powinna mocniej zaangażować się w debatę publiczną, przedstawiając ogromne ryzyka związane z przekazaniem całości środków OFE do FDR oraz wielkie szanse związane z wdrożeniem Planu Budowy Kapitału w zaprezentowanym w lipcu kształcie.*

### 1. Krajowe domy maklerskie – rola w rozwoju rynku kapitałowego.

Domy maklerskie – jako pośrednicy łączący inwestorów i przedsiębiorców, przy wykorzystaniu infrastruktury dostarczonej przez giełdę – odgrywają kluczową rolę w rozwoju rynku kapitałowego. Wg danych Komisji Nadzoru Finansowego, w Polsce działa 54 licencjonowanych domów maklerskich. Oprócz tego działalność maklerską prowadzi 14 krajowych banków. Te podmioty zatrudniają tysiące osób, które aktywnie współtworzą i rozwijają rynek kapitałowy. Na czym polega rola domów maklerskich?

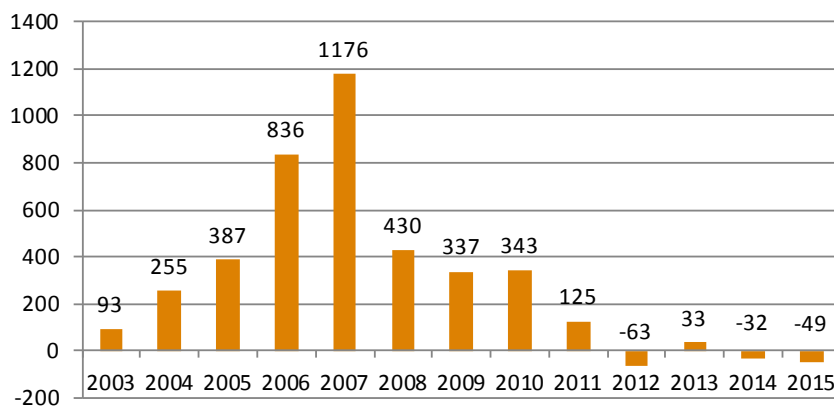
**Po pierwsze**, domy maklerskie poświęcają ogromne zasoby dla wyszukiwania najbardziej ciekawych przedsiębiorstw i przygotowania ich do wejścia na giełdę. **Po drugie**, domy maklerskie pomagają wyszukać inwestorów i przekonać ich do inwestycji w daną spółkę, jej akcje lub obligacje. **Po trzecie**, domy maklerskie zatrudniają setki analityków i maklerów, którzy wyceniają spółki giełdowe, i w sposób ciągły analizują wpływ nowych informacji na fundamentalną wartość akcji i obligacji oraz informują giełdowych inwestorów o wynikach tych analiz. Im więcej analityków i maklerów, im więcej analizowanych spółek, tym bardziej efektywna alokacja kapitału. Pokrycie analityczne notowanych spółek jest ważnym zadaniem sprawnego rynku kapitałowego. Niestety, na naszym rynku, na ponad 600 notowanych spółek, tylko niespełna 100 największych ma pokrycie analityczne. Analizowanie mniejszych spółek jest zbyt kosztowne, szczególnie biorąc pod uwagę drastyczne obniżenie się rentowności domów maklerskich w ciągu ostatnich kilku lat.

**To krajowe domy maklerskie pozyskują kapitał dla mniejszych i średnich przedsiębiorstw.** Po zakończeniu fali wielkich prywatyzacji, które przyciągały krajowy i zagraniczny kapitał na naszą giełdę, dalszy rozwój rynku kapitałowego będzie odbywał się przez debiuty na giełdzie mniejszych i średnich spółek, szczególnie z sektora wysokich technologii. Zagraniczne domy maklerskie nie są zainteresowane pośrednictwem w pozyskiwaniu kapitału dla mniejszych spółek – jest to zadanie, którym muszą się zająć krajowi pośrednicy. Od aktywności krajowych domów maklerskich będzie zależał sukces rodzimego sektora wysokich technologii, czyli sukces innowacji w polskiej gospodarce.

## 2. Ujemna rentowność działalności maklerskiej – tendencja groźna dla giełdy i dla gospodarki.

Groźną tendencją na polskim rynku kapitałowym jest gwałtowne pogorszenie się rentowności krajowych domów maklerskich w ostatnich latach. Zyski branży domów maklerskich spadają od 2007 r., a działalność maklerska od dwóch lat przynosi straty. W 2015 r. ta strata powiększyła się do blisko 50 mln zł.

Wykres 1. Wynik z działalności maklerskiej – krajowe domy maklerskie.



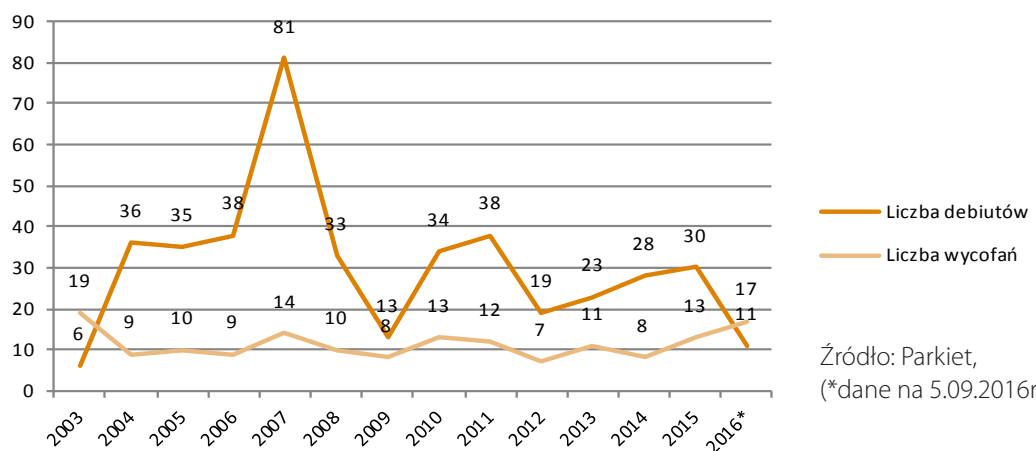
Źródło: KNF

Głównymi powodami pogorszenia się rentowności domów maklerskich wydają się być: 1) spadek przychodów z rynku pierwotnego na skutek ograniczenia inwestycji przez OFE, 2) spadek przychodów z rynku wtórnego ze względu na zmniejszenie się obrotów na giełdzie przy jednoczesnym wzroście konkurencji zagranicznej, 3) wzrost kosztów dostępu do infrastruktury giełdowej, oraz 4) wzrost kosztów spełniania nowych wymogów regulacyjnych, wprowadzanych po kryzysie finansowym na terenie Unii Europejskiej.

1. Przez lata istotnym źródłem przychodów krajowych domów maklerskich było pośrednictwo w pozyskiwaniu kapitału dla przedsiębiorstw, debiutujących na GPW. W ciągu ostatniej dekady domy maklerskie pozyskały dla spółek debiutujących na giełdzie ponad 70 mld zł finansowania. Ponad połowę z akcji debiutujących spółek nabywały OFE. Niestety, od momentu pierwszego „rozbioru” OFE w 2014 r., giełda jest w coraz mniejszym stopniu zasilana krajowym kapitałem.

Biorąc pod uwagę deficyt krajowego kapitału w Polsce, bez odbudowy filara kapitałowego systemu emerytalnego i stymulacji oszczędności długoterminowych dalszy rozwój warszawskiej giełdy będzie zagrożony, a najlepsze spółki będą z niej wycofywane. W 1 poł. 2016 r. liczba spółek wycofanych z GPW po raz pierwszy od 2003 r. przekroczyła liczbę debiutów.

[Wykres – IPO i wycofania z GPW]  
Wykres x. Bilans wejść i wyjść z GPW

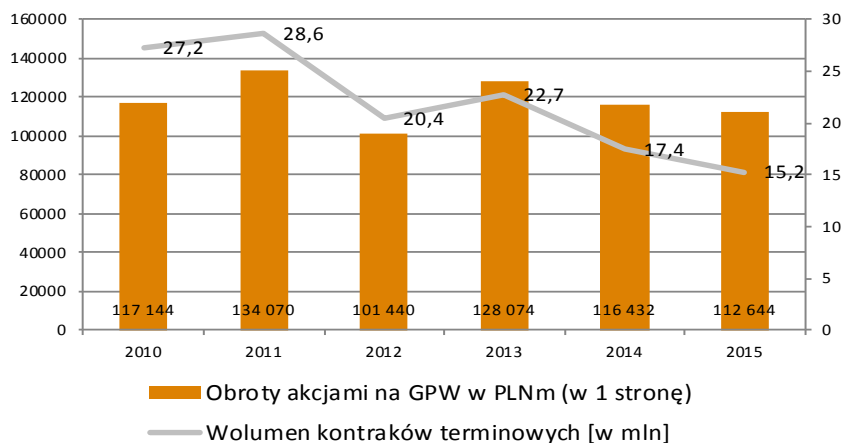


Źródło: Parkiet,  
(\*dane na 5.09.2016r.)

2. Zmiana paradygmatu darmowej infrastruktury dla członków GPW. Decyzja poprzednich władz GPW o przejściu na system UTP okazała się kosztowna dla krajowej branży maklerskiej. Szacuje się że samo wdrożenie UTP kosztowało krajowe domy maklerskie ok 30-40 mln zł. Roczne utrzymanie systemu wymaga zakupu zagranicznej licencji, kosztującej od kilkuset tysięcy zł rocznie do kilku milionów zł dla większych biur. Poprzednia infrastruktura systemu Warset, o ile technologicznie przestarzała, dostarczana była przez

GPW praktycznie za darmo. Niestety, spełniły się obawy krajowych maklerów związane z wprowadzeniem systemu UTP – podwyższył on istotnie koszty działalności, a nie wpłynął na zwiększenie się obrotów giełdy. W ciągu dwóch lat od wdrożenia UTP obroty akcjami na GPW spadły o 12%. System UTP miał skokowo zwiększyć wolumen obrotu produktami terminowymi. Tak się nie stało. Wręcz przeciwnie, między 2013 r. a 2015 r. wolumen obrotu kontraktami terminowymi spadł o 24%.

Wykres 3. Spadek obrotów akcjami oraz kontraktami terminowymi na GPW.

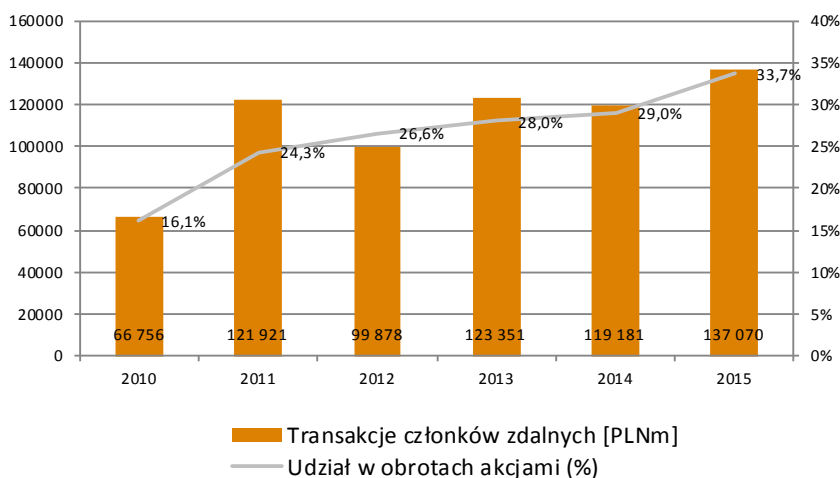


Źródło: GPW

3. **Polityka aktywnego pozyskiwania przez GPW zagranicznych członków.** Liczba zdalnych członków GPW, tzn. zagranicznych firm inwestycyjnych działających bez licencji KNF, sięgnęła już 27, czyli tyle samo co krajowych członków GPW. Udział zdalnych członków w sesyjnym obrocie akcjami wzrósł z 16% w 2010 do 33% w 2015.

Należy podkreślić, że warunki konkurencyjne dla podmiotów polskich i zagranicznych wcale nie są równe. Wręcz przeciwnie, krajowe domy maklerskie są w gorszej pozycji konkurencyjnej. Np. wśród zdalnych członków giełdy częste jest łączenie działalności na rzecz klienta z działalnością dealerską na rachunek własny. Egzekucje zleceń dla klientów prowadzi najczęściej ta sama osoba, która prowadzi działalność firmy na rachunek własny. W polskich regulacjach jest to zakazane – działalność dealerska na rachunek własny musi być fizycznie wydzielona. Ze względu na zyski z działalności na rachunek własny, zdalni członkowie są w stanie zaoferować niższe stawki prowizji maklerskich, niż krajowe domy maklerskie.

Wykres 2. Wzrost udziału zdalnych członków w obrotach sesyjnych akcjami GPW.



3. **Polski rynek kapitałowy – stan niepewności w oczekiwaniu na wdrożenie Planu Budowy Kapitału.**

Sprawny rynek kapitałowy jest fundamentem rozwoju gospodarczego. To oczywista teza – to rynki kapitałowe, a nie banki, finansują inwestycje innowacyjnych przedsiębiorstw. To właśnie brak innowacji jest wskazywany, jako jedna z głównych przyczyn pokryzysowego marazmu gospodarczego w Europie. Komisja Europejska wskazuje, że „Europa jest daleko w tyle za Stanami Zjednoczonymi

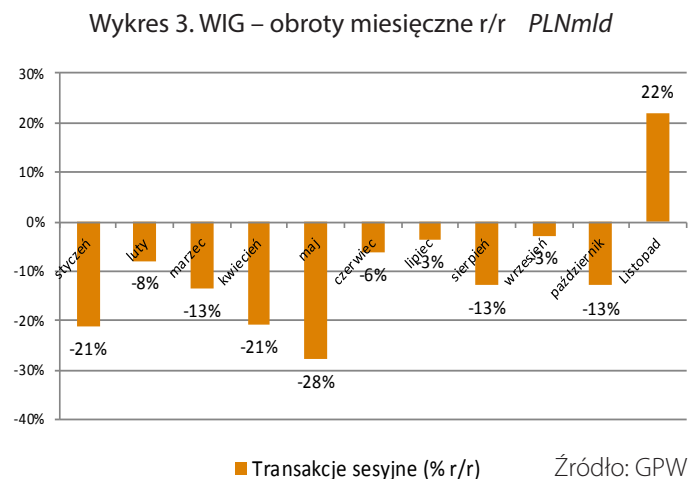
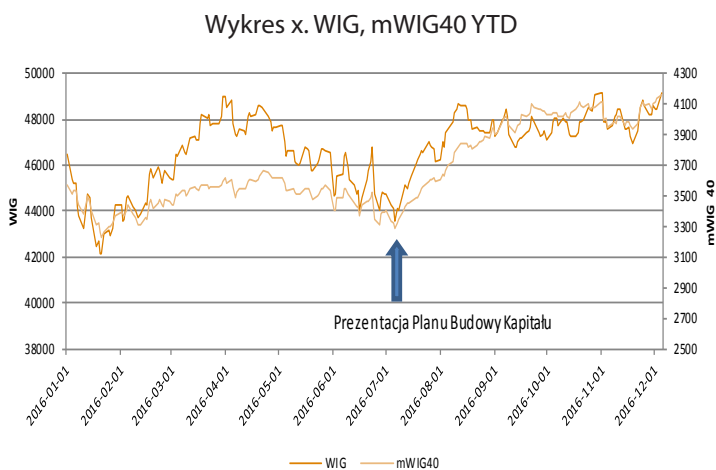
pod względem finansowania gospodarki przez rynki kapitałowe, przez co jest też daleko w tyle pod względem innowacyjności małych i średnich przedsiębiorstw. Firmy średniej wielkości w USA korzystają z dobrodziejstw rynków kapitałowych pięć razy częściej niż takie same przedsiębiorstwa na Starym Kontynencie”.<sup>1</sup> Powinniśmy wyciągnąć wnioski z tych danych.

**Polska goni Europę, a Europa chce zwiększyć znaczenie rynków kapitałowych dla unijnej gospodarki.** Pomimo dynamicznego rozwoju polskiego rynku kapitałowego, jego znaczenie dla gospodarki jest nadal mniejsze nie tylko w porównaniu do krajów zachodnich, ale również w porównaniu do gospodarek rozwijających się. Głębokość polskiego rynku kapitałowego, mierzona kapitalizacją krajowych spółek do wartości krajowego PKB osiągnęła w roku 2014 r. 34%, tj. istotnie poniżej średniej dla rynków rozwijających się (tzw. Emerging Markets), dla których wskaźnik ten wynosi 45%, nie mówiąc o krajach rozwiniętych takich jak: Hiszpania (powyżej 70%) czy Szwecja (100%). Ta dysproporcja i niedorozwój polskiego rynku kapitałowego jest jeszcze bardziej widoczny w porównaniu wielkości rynku obligacji przedsiębiorstw, która w 2014 r. wyniosła ok. 2,6% polskiego PKB, podczas gdy w strefie euro ok. 10% PKB, a w USA ok. 55% PKB.<sup>2</sup>

**Rozbiory OFE zahamowały rozwój rynku kapitałowego.** Nie byłoby sukcesu polskiego rynku kapitałowego gdyby nie stymulacja jego rozwoju poprzez kapitałowy system emerytalny w postaci OFE. Niestety, kolejne „rozbiory” OFE spowodowały, że kapitałowa część systemu emerytalnego, a z nią cały rynek kapitałowy zaczynają się kurczyć. Wysokie koszty stałe prowadzenia działalności maklerskiej przy kurczących się obrotach na rynku wtórnym oraz zmniejszającej się liczbie transakcji na rynku pierwotnym to główne przyczyny ujemnej rentowności branży maklerskiej.

**Jednak od lipca br. krajowy rynek kapitałowy żyje z nadzieją na nadchzącą poprawę dzięki perspektywie napływu znaczącego strumienia długoterminowych oszczędności.** Zaprezentowany przez wicepremiera Mateusza Morawieckiego Plan Budowy Kapitału zakłada przekazanie aktywów OFE w części zainwestowanej w krajowe akcje do prywatnego III filara, co uczestnicy krajowego rynku odbierają jako zachowanie status quo. Jednocześnie Plan Budowy Kapitału zakłada potężne wzmocnienie III filara poprzez system pracowniczych programów emerytalnych (PPE). Jednym z zakładanych efektów Planu Budowy Kapitału jest „blisko ponad 120 mld zł (blisko 5 proc. PKB) napływu nowych środków na polski rynek kapitałowy po 10 latach funkcjonowania Programu”.<sup>3</sup> Jest to kwota bliska całkowitej wartości portfela akcji polskich spółek w obecnych portfelach OFE. Dyskontując pozytywny wpływ Planu Budowy Kapitału oraz zmniejszenie się ryzyka nacjonalizacji OFE, indeks WIG wzrósł o blisko 25% od dołka w lipcu, obroty na giełdzie w końcu zaczęły rosnąć, a rynek IPO znów ożył.

[Wykres – WIG YTD i obroty miesięczne R/R]



## Distyrbucja

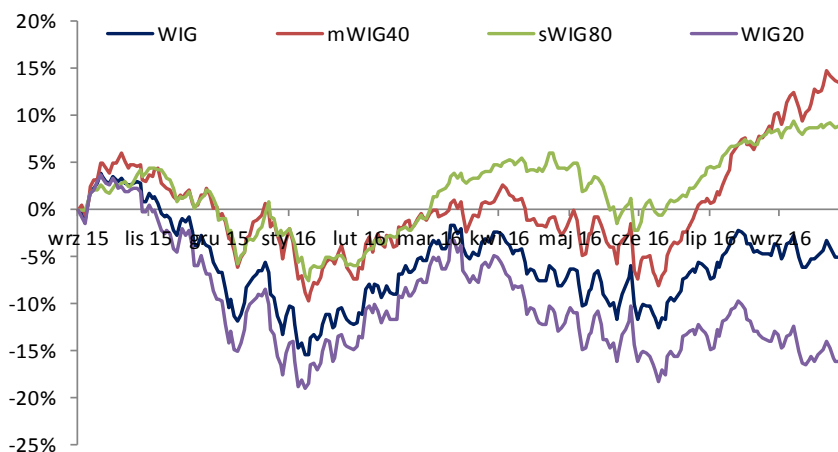
Jeśli Plan Budowy Kapitału zostanie wprowadzony w zapowiadanej formie, polski rynek kapitałowy ma szansę znów wkroczyć na ścieżkę rozwoju, spełniając swoją podstawową funkcję efektywnej alokacji dostępnego kapitału. Jeśli jednak spełnią się katastrofalne scenariusze całkowitej nacjonalizacji OFE poprzez przeniesienie całości ich aktywów środków do Funduszu Rezerwy Demograficznej, polski rynek kapitałowy przestanie efektywnie funkcjonować przez wiele lat, zapaść inwestycyjna polskich przedsiębiorstw gwałtownie się pogłębi, a wszelkie plany rozwoju zapisane w rządowych strategiach przestaną być realne.

<sup>1</sup> [http://ec.europa.eu/finance/consultations/2015/capital-markets-union/docs/green-paper\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/finance/consultations/2015/capital-markets-union/docs/green-paper_en.pdf).

<sup>2</sup> Ewolucja rynku obligacji korporacyjnych w Polsce, mBank, 5 marca 2015.

<sup>3</sup> Rusza Program Budowy Kapitału Polaków; Informacja prasowa, 4 lipca 2016 r.



**Z PERSPEKTYWY RYNKU**
**DOMINACJA „MISIÓW”, BLUE CHIPY I RYNEK W DEFENSYWIE**


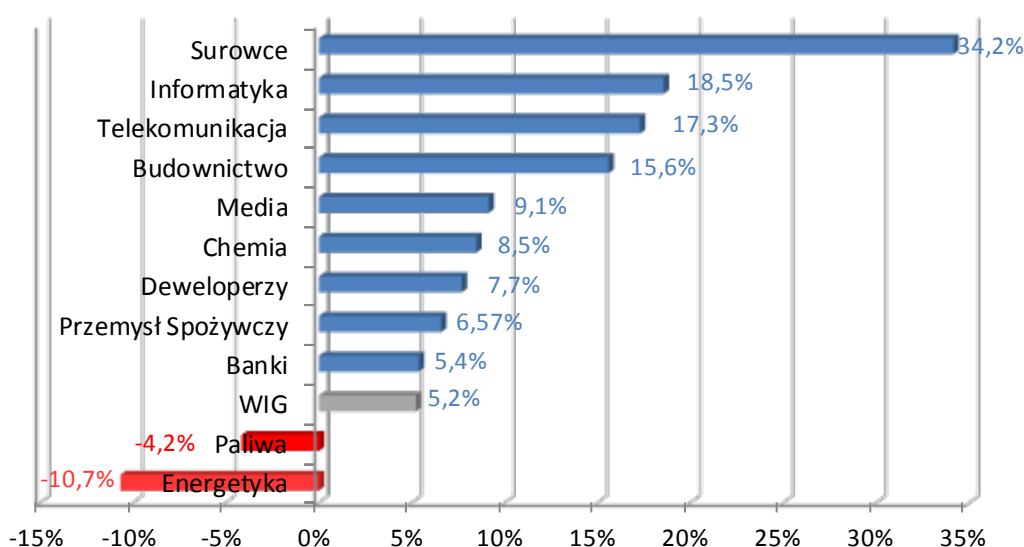
	3 kw. 2015	4 kw. 2015	1 kw. 2016	2 kw. 2016	3 kw. 2016	rdr
WIG	-6,6%	-6,7%	5,5%	-8,7%	5,2%	-5,5%
WIG20	-10,8%	-10,0%	7,5%	-12,4%	-2,4%	-17,3%
mWIG40	-0,3%	1,3%	-6,1%	18,8%	12,7%	2,4%
sWIG80	1,6%	0,8%	3,0%	-3,1%	9,1%	9,7%

Źródło: GPW, obliczenia własne

Druga połowa poprzedniego roku zapisała się wyraźnymi spadkami prawie wszystkich indeksów, z czego najdotkliwsza przecena dosięgła główny indeks WIG20, który przez 6 miesięcy spadł o niemal 20%. Obroną ręką przez III i IV kwartał 2015 r. przeszedł indeks najmniejszych spółek kończąc oba okresy na nieznacznym plusie.

Początek 2016 r. przyniósł długo oczekiwane orzeźwienie, wszystkie indeksy zanotowały wzrosty, a największym odreagowaniem złej passy cieszył się WIG20 z wynikiem 7,5%. Najgorszy wynik należał wtedy do indeksu średnich spółek, który wzbił się nieco ponad 1%. Niestety poprawa nastrojów nie trwała długo, w drugim kwartale br. cały rynek dosięgła znaczna korekta. Kursy wszystkich indeksów gwałtownie obniżyły swe poziomy, najbardziej WIG20, który zmalał z wynikiem dwucyfrowym. Wtórował mu szeroki WIG z prawie 9-procentowym spadkiem.

III kwartał br. okazał się natomiast bardzo szczodry dla akcjonariuszy spółek o małej i średniej kapitalizacji. sWIG80 odbił się prawie 10% od końca czerwca, a mWIG40 prawie 19%. Jedynym indeksem, który nie poprawił swojego poziomu był WIG20, który zakończył kwartał prawie 2,5% na czerwono, co oznacza, że w ciągu roku spadł o ponad 17%.

**Tylko dwa sektory na minusie, surowce wzrosły o ponad jedną trzecią**


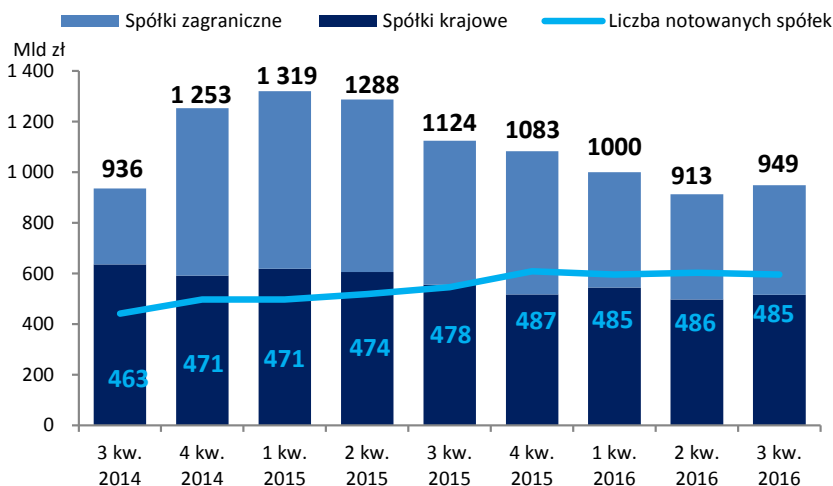
Źródło: GPW, obliczenia własne

Prawie wszystkie branże zakończyły III kwartał na plusie, z czego aż 9 indeksów pobiło wynik WIG. Wyraźnie rzucają się w oczy zwycięzcy, czyli spółki surowcowe, których indeks wzrósł o ponad 34%. To zasługa głównie ostatnio bardzo dobrej passy JSW. Aż cztery indeksy zakończyły kwartał z dwucyfrowym wzrostem, pozostałe 5 zyskownych sektorów może się pochwalić ponad 5-procentową zwyżką. Gorszą kondycją wykazały się spółki paliwowe i energetyczne. Dla nich ostatni kwartał nie okazał się korzystny, szczególnie dla tych drugich, których indeks zmalał o ponad 10%.

## LEKKI WZROST KAPITALIZACJI, ALE ROCZNY SPADEK O PONAD 15%

W III kwartale łączna kapitalizacja giełdy powiększyła się o 36 mld zł, co daje 4-procentowy wzrost od poprzedniego kwartału. Było to odwrócenie spadkowego trendu trwającego od II kwartału 2015 r., kiedy kapitalizacja zaczęła spadać z poziomu 1,3 bln zł.

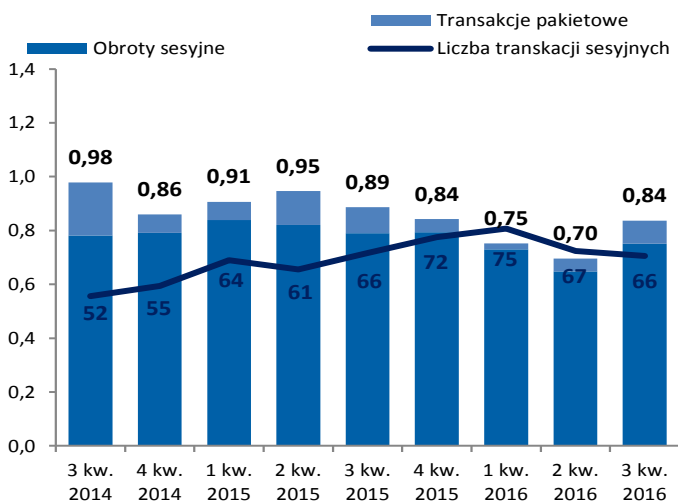
Od IV kwartału poprzedniego roku liczba notowanych spółek fluktuuje wokół poziomu 485 konsolidując wcześniejszy trend wzrostowy.



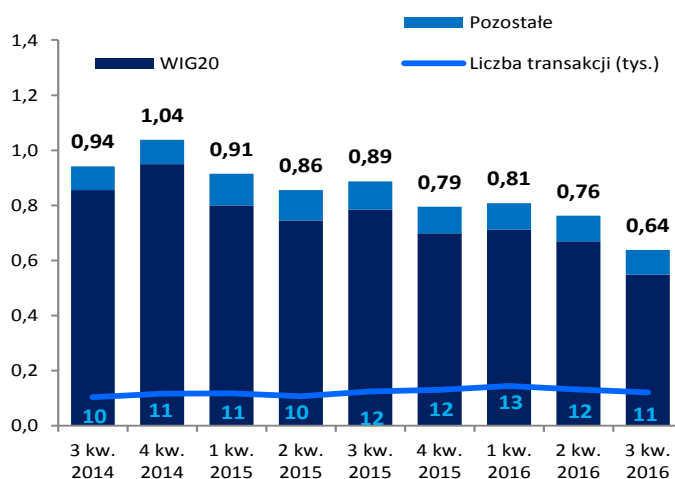
Źródło: GPW, obliczenia własne

## MOCNY WZROST OBROTÓW AKCJAMI, NA RYNKU TERMINOWYM SPADA AKTYWNOŚĆ

Wzrost obrotów kdk o jedną piątą przy zmniejszonej liczbie transakcji



Wyraźne spadki wolumenów kontraktów, w stosunku kwartalnym o prawie 30%



Źródło: GPW, obliczenia własne

W III kwartale obroty na rynkach kasowym i terminowym zachowywały się zupełnie różnie. Średni obrót akcjami zarówno na sesji i poprzez transakcje pakietowe wyniósł 840 mln zł przynosząc 20-procentową poprawę w stosunku do poprzedniego okresu. Odwrotna sytuacja miała natomiast miejsce na rynku kontraktów terminowych. Od II kwartału średnie dzienne obroty zmalały o 28% kontynuując spadkowy trend od początku roku.

W stosunku rocznym obroty na obu rynkach zmalały, choć w różnym stopniu. Mniejszy spadek przeżył rynek kasowy, bo jego obroty zmalały o 6%. Średni obrót kontraktami spadł za to o 16%. Na obu rynkach poziomy obrotów z poprzedniego roku póki co nie zostały pobite.

**NAJMNIEJSZY ZYSK DOMÓW MAKLERSKICH OD CZTERECH  
LAT, NAJWIĘKSZA STRATA NA DZIAŁALNOŚCI MAKLERSKIEJ**

mln zł	2014	rdr	1 kw. 2015	2 kw. 2015	3 kw. 2015	4 kw. 2015	2015	rdr	1 kw. 2016	2 kw. 2016	3 kw. 2016	kdk	rdr
Przychody z działalności operacyjnej	1 516	-20%	409	439	415	380	1 643	8%	373	293	281	-4%	-32%
w tym z instrumentów finansowych	511	-21%	172	186	157	106	621	22%	147	146	81	-44%	-48%
w tym z działalności maklerskiej	971	-55%	231	246	249	261	987	2%	219	143	191	34%	-23%
Zysk/Strata z działalności gospodarczej	467	-49%	146	164	119	92	521	12%	71	118	42	-64%	-65%
w tym z instrumentów finansowych	426	-7%	143	155	106	85	489	15%	108	138	64	-54%	-40%
w tym z działalności maklerskiej	-32	-196%	-21	-4	-9	-15	-49	-52%	-45	-42	-30	29%	-228%
Zysk/Strata netto	396	-45%	123	152	95	73	442	12%	54	116	29	-75%	-69%

Źródło: KNF, obliczenia własne

Branża maklerska osiągnęła w III kwartale 2016 r. 29 mln zł zysku netto, czyli o trzy czwarte mniej niż w poprzednim kwartale i najmniej od III kwartału 2012 r., kiedy to domy maklerskie wygenerowały stratę. W 2016 r. odnotowano też rekordową stratę na działalności maklerskiej. Od początku roku wyniosła ona już prawie 117 mln zł. Ostatni raz branża osiągnęła zysk na głównej działalności w I kwartale 2014 r. – 506 tys. zł.

Niepokojący jest również fakt malejących przychodów. Od roku spadają one średnio o 32 mln zł, największy spadek miał miejsce w II kwartale br., kiedy zmniejszyły się o ponad 70 mln zł. W III kwartale przychody z działalności operacyjnej spadły w stosunku rocznym o prawie jedną trzecią i wyniosły 281 mln zł, najmniej od ponad 5 lat.

## AKTUALNOŚCI

W drugiej połowie kwietnia KNF przekazała do ponownych konsultacji publicznych kolejną wersję projektu Wytycznych uwzględniającą część zgłoszonych m.in. przez Izbę uwag.

Zgodnie z ustaleniami z Komisją Izba przesłała stanowisko do nowego projektu Wytycznych ponawiając w nim również nieuwzględnione postulaty, w tym powołania wspólnej grupy roboczej w celu wypracowania uzgodnionych rozwiązań, wskazania przykładów tzw. dobrych oraz osobno złych praktyk wynikających z obserwacji nadzorczych, przedłużenie okresu wdrożenia Wytycznych.

Obowiązki przewidziane w Wytycznych stanowią w opinii Izby przykład rozszerzającej wykładni przepisów prawa administracyjnego. Co więcej wydawane są przez organ, który także nadzoruje, kontroluje i ma prawo nakładania sankcji za działanie firm inwestycyjnych.

## WYTYCZNE OTC

W pierwszym półroczu br. trwały konsultacje projektu Wytycznych dotyczących świadczenia usług maklerskich na rynku OTC instrumentów pochodnych opublikowanego przez KNF. Izba zgłosiła obszerne uwagi do projektu oraz uczestniczyła w zorganizowanych przez Urząd spotkaniach konsultacyjnych.

W ocenie Izby Wytyczne to dokument niezwykle obszerny, ustanawiający liczne ograniczenia i wymogi, w tym wiele dotyczących systemów informatycznych, regulaminów świadczenia usług czy umów z klientami i w znaczący sposób wpływający zarówno na działalność polskich firm inwestycyjnych i ich konkurencyjność. Postulat ochrony inwestora będący deklarowaną podstawą wydania Wytycznych nie zostanie zrealizowany, a osiągnięty zostanie wręcz odwrotny skutek, ponieważ Wytyczne spowodują odpływ klientów polskich do zagranicznych firm inwestycyjnych.

Izba zwróciła się do Przewodniczącego KNF z prośbą o zaprzestanie prac nad wdrożeniem Wytycznych dla rynku derywatów OTC lub w przypadku kontynuowania prac o przedłużeniu procesu konsultacji projektu oraz przedłużeniu okresu wdrożenia regulacji, co najpóźniej do końca 2017 r.

KNF nie przychyliła się do prośby Izby i w dniu 24 maja przyjęła Wytyczne, określając termin na dostosowanie do 30 września 2016 r.

W związku z tym w Izbie podjęte zostały uzgodnienia i prace dotyczące procesu wdrażania Wytycznych. Odbyły się spotkania, w trakcie których opracowywano standardy postępowania firm inwestycyjnych w zakresie objętym regulacją, w szczególności w sprawie reklamy, „standardowego czasu realizacji zlecenia” oraz terminu i formy publikowania wyników inwestycyjnych klientów.

3 października odbyło się spotkanie Członka Zarządu Izby z dziennikarzami, podczas którego omówiono i zaprezentowano pierwsze wyniki osiągane przez klientów na rynku OTC instrumentów pochodnych. Zgodnie z informacjami opublikowanymi na stronach internetowych Członków IDM, których publikacja jest konsekwencją wdrożenia Wytycznych, wyniki te są znacznie lepsze niż podawane uprzednio przez KNF. Ponadto podczas spotkania przedstawiono skutki wdrożenia 16 wytycznych oraz przedyskutowano problem nielegalnego prowadzenia działalności doradczej przez call center namawiające klientów do inwestowania za pośrednictwem zagranicznych firm inwestycyjnych. Izba zadeklarowała pełne wsparcie organu nadzoru przy podjęciu działań mających na celu likwidację tego typu działalności.

## AGRESYWNA REKLAMA RYNKU FOREX

W ramach prac nad wdrożeniem Wytycznych dla rynku OTC derywatów Izba przeprowadziła badanie najczęściej pojawiających się w Internecie reklam związanych z rynkiem transakcji OTC. Analiza wykazała dużą liczbę komunikatów skierowanych do klientów detalicznych przez firmy nie będące pod nadzorem polskiego regulatora.

W związku z powyższym zdecydowaliśmy się na zwrócenie uwagi na ten fakt KNF. W piśmie skierowanym do Dyr. Marka Szuszkiewicza przekazaliśmy m.in. ostatnie przykłady bardzo agresywnych, wprowadzających w błąd i niezgodnych z prawem polskim i unijnym działań marketingowych podejmowanych przez zagraniczne firmy inwestycyjne na terytorium RP oraz linki prowadzące do stron internetowych domów maklerskich z zagranicy, które najprawdopodobniej są podmiotami zlecającymi tę reklamę.

Jednocześnie zwróciliśmy się z prośbą o podjęcie działań, wraz z odpowiednimi zagranicznymi organami nadzoru, tak aby marketing prowadzony przez te domy maklerskie na terytorium RP był zgodny z wymogami dotyczącymi prowadzenia działalności promocyjnej przez firmy inwestycyjne.

Izba zadeklarowała również gotowość do współpracy z Komisją Nadzoru Finansowego oraz wszelką pomoc Urzędowi w tej sprawie.

## USTAWA O BFG

W pierwszej połowie roku trwały prace legislacyjne w sejmie dotyczące projektu ustawy o Bankowym Funduszu Gwarancyjnym, systemie gwarantowania depozytów oraz przymusowej restrukturyzacji, będącej implementacją do polskiego porządku prawnego Dyrektywy 2014/59/UE (Ustawa o BFG).

W związku z powyższym w maju br. w siedzibie Bankowego Funduszu Gwarancyjnego odbyło się spotkanie Zarządu Izby oraz przedstawicieli środowiska firm inwestycyjnych z Prezesem BFG Zdzisławem Sokalem. Podczas spotkania omówiono perspektywy współpracy pomiędzy firmami inwestycyjnymi, a BFG w związku z wejściem w życie Ustawy o BFG.

Podczas spotkania zgłosiliśmy postulat zastosowania zasady proporcjonalności przy określaniu obowiązków domów maklerskich i objęcie obowiązkiem tworzenia planów awaryjnych jak najmniejszej liczby firm inwestycyjnych, z uwagi na ich niewielką skalę, profil ryzyka, zakres i stopień złożoności ich działalności



oraz fakt, że upadłość każdej z polskich firm inwestycyjnych nie będzie miała istotnego negatywnego wpływu na rynki finansowe, inne instytucje, warunki finansowania lub na gospodarkę w szerszym ujęciu.

Zwróciliśmy się też z prośbą o wprowadzenie zmian w projekcie ustawy, tak aby w przypadku upadłości banku objąć ochroną środki klientów domów i biur maklerskich przechowywane na wydzielonych rachunkach w tym banku, których formalnymi właścicielami są firmy inwestycyjne.

Ustawa została uchwalona 10 czerwca i weszła w życie 9 października 2016 r.

### **USTAWA O BFG – PLANY OBOWIĄZKOWEJ RESTRUKTURYZACJI I PLANY NAPRAWY**

W związku z wejściem w życie ustawy o Bankowym Funduszu Gwarancyjnym, systemie gwarantowania depozytów oraz przymusowej restrukturyzacji, która nakłada na domy maklerskie obowiązki związane z tworzeniem przez BFG planów przymusowej restrukturyzacji, w październiku odbyło się spotkanie z Zarządem BFG. Spotkanie było poświęcone omówieniu, wynikających z przepisów ustawy zasad współpracy BFG z domami maklerskimi. Fundusz opracuje w ciągu 12 miesięcy plan restrukturyzacji domu maklerskiego przede wszystkim na podstawie danych uzyskanych z KNF, przy czym ustawa daje BFG uprawnienie do żądania informacji dodatkowych od domu maklerskiego. Nie udzielenie informacji niezbędnych do opracowania, aktualizacji i oceny wykonalności planów restrukturyzacji jest zagrożone karą do 100.000.000 zł. Aktualizację i ocenę wykonalności planów Fundusz ma obowiązek wykonać co najmniej raz w roku. Domy maklerskie są zobowiązane do wnoszenia składek rocznych do BFG. Zgodnie z analizą BFG wszystkie domy maklerskie będą wносиły składki ryczałtowe.

Ustawa o BFG dokonała jednocześnie nowelizacji ustawy o obrocie instrumentami finansowymi poprzez dodanie Oddziału 2c „Plany naprawy i zasady wczesnej interwencji dla niektórych domów maklerskich” określające obowiązek i zasady tworzenia planów naprawy i grupowych planów naprawy w domach maklerskich. Przyjęte w domach maklerskich plany naprawy muszą być zatwierdzone przez KNF w formie decyzji administracyjnej a ustawa określa półroczny okres dla domów maklerskich na sporządzenie ww. dokumentów oraz szczegółowo opisuje procedurę zatwierdzania ich przez KNF. W związku z nałożeniem tego obowiązku na domy maklerskie, których kapitał założycielski wynosi co najmniej równowartość w złotych 730 000 eur, UKNF zorganizował spotkanie poświęcone omówieniu kluczowych informacji, oraz elementów, które muszą być zawarte w planach naprawy takie jak:

- Analiza strategiczna i zarządzanie,
- Przyjęte wskaźniki i wdrożenie planu naprawy,
- Zintegrowanie z systemem zarządzania ryzykiem
- Warianty naprawy.

Wskazano również, że istotnym aspektem planu naprawy jest wskazanie, które części prowadzonej działalności powinny być zachowane po przeprowadzeniu działań naprawczych.

### **USTAWA O BFG – OCHRONA ŚRODKÓW KLIENTÓW FIRM INWESTYCYJNYCH**

W sierpniu Izba skierowała pismo do Ministerstwa Finansów, w którym zwróciła uwagę, że na mocy art. 26 ust. 3 ustawy o BFG środki klientów zdeponowane na rachunku firmy inwestycyjnej prowadzonym przez bank zostały objęte ochroną systemu gwarantowania depozytów. Jednak ustawa nie przewiduje mechanizmów umożliwiających realizację tej ochrony. Bowiem bank prowadzący rachunek firmy inwestycyjnej, na którym gromadzone są środki klientów nie posiada informacji o deponentach (klientach firmy inwestycyjnej) co zgodnie z art. 22 ust. 1 pkt 8 ustawy wyłącza ich środki spod ochrony gwarancyjnej.

Jednocześnie ustawa nie daje podstawy do przekazania tych danych przez firmę inwestycyjną. W opinii Izby, aby umożliwić realizację ochrony środków klientów firm inwestycyjnych konieczna jest co najmniej nowelizacja przepisów o tajemnicy zawodowej w ustawie o obrocie instrumentami finansowymi. Jednocześnie specyfika regulacji dotyczących deponentów będących klientami firmy inwestycyjnej powinna być uwzględniona w rozwiązaniach przyjmowanych w rozporządzeniach wykonawczych.

W dniu 15 września odbyło się w Izbie spotkanie przedstawicieli Członków poświęcone problematyce mechanizmów umożliwiających realizację ochrony środków klientów firm inwestycyjnych, a następnie spotkanie z przedstawicielami Związku Banków Polskich w tej kwestii. W trakcie dyskusji zostały zidentyfikowane kolejne problemy wymagające uregulowania w przepisach tj.: ochrony środków klientów biur maklerskich, podziału środków gwarantowanych w przypadku wypłaty rekompensaty klientowi domu maklerskiego, który jest jednocześnie klientem banku, zakresu danych klienta jakie bank musi przekazać do BFG – DM nie gromadzą części wymaganych danych, wyliczania poziomu składki banku do systemu z tytułu środków zgromadzonych na rachunkach w domach maklerskich.

Na spotkaniu z ZBP zdecydowano o skierowaniu wspólnego wystąpienia Izby i ZBP do Min. Finansów, KNF i BFG adresującego powyższe problemy.

### **USTAWA O OBROTCIE INSTRUMENTAMI FINANSOWYMI – AGENT – ART. 79**

W trakcie prac dot. projektu zmiany ustawy o obrocie instrumentami finansowymi, której celem jest zniesienie podziału na rynek giełdowy i pozagiełdowy została wniesiona autopoprawka, która wprowadziła zmianę dotyczącą art. 79 czyli agenta firmy inwestycyjnej. Autopoprawka została zgłoszona po zakończeniu procesu uzgodnień i włączona do projektu przekazanego do Rady Ministrów.

Izba 8 marca skierowała do Ministra Piotra Nowaka pismo z postulatem wykreślenia tej poprawki. W opinii Izby zmiana ta może zakończyć możliwość pozyskiwania klientów przez „nie agentów”, gdyż praktycznie uniemożliwia polskim domom maklerskim (pozostawiając pełną swobodę zagranicznym firmom inwestycyjnym działającym w Polsce na zasadzie Paszportu MIFID) prowadzenie jakiegokolwiek promocji i marketingu swoich produktów w inny sposób niż współpraca z agentem firmy inwestycyjnej. Nie ma bowiem wątpliwości, że podstawowym celem i istotą działalności promocyjnej jest właśnie pozyskiwanie potencjalnych klientów poprzez udostępnianie bądź przekazywanie tym klientom informacji o usługach i produktach, a działania takie zostały przypisane do czynności wykonywanych przez agenta.

Zmiana treści art. 79 mimo jej zasadniczego wpływu na zasady działania krajowych domów maklerskich nie była konsultowana ze środowiskiem domów maklerskich. Zdaniem Izby tak daleko idące ograniczenia praktycznie uniemożliwiającej promocję usług świadczonych przez polskie domy maklerskie powinny być poddane procesowi szerokich konsultacji. Prace legislacyjne nad projektem zostały przerwane na ponad 6 miesięcy. W październiku projekt zawierający kwestionowany przez Izbę przepis został przyjęty przez Rząd i skierowany do dalszych prac legislacyjnych sejmiku. W związku z przekazaniem do Komisji Finansów Publicznych projektu *ustawy o obrocie instrumentami finansowymi oraz niektórych innych ustaw*, Izba na początku grudnia zwróciła się z prośbą do Komisji Finansów Publicznych z postulatem nie wprowadzania zmian w treści art. 79 ustawy o obrocie dotyczącego zasad działania agenta firmy inwestycyjnej.

## USTAWA O OBROTCIE INSTRUMENTAMI FINANSOWYMI – MAD/MAR

W maju odbyła się konferencja uzgodnieniowa projektu ustawy o zmianie ustawy o obrocie instrumentami finansowymi oraz niektórych innych ustaw, implementującej MAD/MAR.

Izba zgłaszała postulaty dot. poszczególnych zapisów projektu z których Ministerstwo Finansów uwzględniło następujące:

- połączenie regulaminu informacji poufnej z regulaminem dot. ochrony przepływu oraz przeciwdziałania wykorzystaniu informacji wewnętrznej oraz regulaminu dot. ochrony

przepływu informacji poufnej celem ujednolicenia (art. 69b pkt 6 i 8 projektu ustawy);

- uwaga do ustawy o nadzorze nad rynkiem kapitałowym: projektowany art. 3b stanowi, iż między innymi firmy inwestycyjne muszą posiadać procedury anonimowego zgłoszenia wskazanemu członkowi zarządu (ew. radzie nadzorczej). Izba wskazała, że taki zapis widnieje już w art. 83a ust. 1a ustawy o obrocie. W związku z czym wnosiliśmy o niepowielanie zapisów;
- wydłużenie *vacatio legis* ustawy (obecnie w projekcie jest 30 dni).

W połowie listopada projekt ustawy został skierowany do rozpatrzenia przez Radę Ministrów, a następnie skierowany do Sejmu.

## USTAWA O OBROTCIE INSTRUMENTAMI FINANSOWYMI ART. 121

W skierowanym w lipcu do ponownych konsultacji projekcie nowelizacji ustawy o obrocie instrumentami finansowymi implementującym Dyrektywę MAD/MAR pojawiła się zmiana art. 121 niezwiązana z celem nowelizacji ustawy.

Polegała ona na usunięciu zapisu, że „transakcja zamykająca” (między dm a klientem banku depozytariusza) jest również transakcją rynku regulowanego.

Propozycja zmiany art. 121 została zgłoszona przez Radę Banków Depozytariuszy na etapie konferencji uzgodnieniowej. Przyjęcie rozwiązania forsowanego przez banki depozytariusze jest niekorzystne biznesowo a ponadto powoduje znaczący wzrost obciążeń domów maklerskich związanych z obowiązkami raportowania (art. 93a) i upowszechniania informacji o transakcjach (art.74a). Banki depozytariusze nie podlegają tym obowiązkom.

W związku z powyższym odbyło się w Izbie spotkanie w celu uzgodnienia treści uwag i argumentacji za rezygnacją ze zmian artykułu 121. Oprócz skierowania uwag do Ministerstwa Finansów w ramach konsultowanej nowelizacji ustawy, Izba skierowała osobne pismo w tej sprawie z prośbą o spotkanie z dyr. Departamentu Rozwoju Rynku Finansowego MF w celu przedstawienia stanowiska środowiska.



Spotkanie takie odbyło się w połowie września. W spotkaniu uczestniczyli również przedstawiciele Rady Banków Depozytariuszy, KDPW i Giełdy. W trakcie dyskusji Izba po raz kolejny przedstawiła argumenty przeciw wprowadzeniu zmiany, natomiast RBD – wnioskodawca argumentowała potrzebę jej wprowadzenia umożliwieniem automatyzacji procesów rozliczeniowych. W efekcie strony pozostały przy swoich zdaniach. Przedstawiciel MF poinformował, że decyzję co do ewentualnego pozostawienia projektowanej zmiany w nowelizacji ustawy o obrocie instrumentami finansowymi podejmie Minister P. Nowak.

Jeszcze w dniu spotkania Izba skierowała do Ministerstwa Finansów pismo podsumowujące spotkanie oraz podtrzymujące negatywne stanowisko co do nowelizacji ww. przepisu.

Prezes Zarządu Izby również odbył w tej sprawie spotkanie z Dyrektorem i W-ce Dyrektorem Departamentu Rynków Finansowych MF, a Izba skierowała pismo do Min. Piotra Nowaka z prośbą o wycofanie zmiany art.121 z procedowanego projektu nowelizacji ustawy.

W dniu 28 września został przekazany do rozpatrzenia przez Komitet do Spraw Europejskich zmieniony projekt ustawy o obrocie instrumentami finansowymi.

Projekt nie zawiera już zmiany art. 121 tj. zgodnie z tym o co postulowała Izba.

## INTERPRETACJA MAR – ZAPYTANIE DO KNF

W sierpniu w związku z prośbą niektórych Członków Izby skierowaliśmy zapytanie do KNF dot. kwestii interpretacji jednego z postanowień Rozporządzenia MAR.

W ww. piśmie zwróciliśmy uwagę, iż na stronie internetowej KNF wśród pytań zadawanych drogą mailową po rozpoczęciu stosowania rozporządzenia MAR pojawiło się pytanie:

„Czy należy notyfikować na podstawie art. 19 rozporządzenia MAR o transakcjach dokonywanych na instrumentach finansowych, które nie są dopuszczone do obrotu i nie są przedmiotem ubiegania się o takie dopuszczenie?”

na które została udzielona następująca odpowiedź Komisji:

„Treść art. 19 ust. 2 rozporządzenia MAR nie wprowadza wyłączenia spod obowiązku raportowania o transakcjach w zakresie transakcji dokonywanych na instrumentach finansowych, które nie są dopuszczone do obrotu lub nie są przedmiotem ubiegania się o takie dopuszczenie. Należy zatem przyjąć, że powinno się notyfikować również o transakcjach dokonywanych na instrumentach finansowych, które nie są dopuszczone do obrotu i nie są przedmiotem ubiegania się o takie dopuszczenie.”

Izba zwróciła uwagę, że w art. 2 rozporządzenia MAR zostało wprost wskazane, że rozporządzenie MAR stosuje się jedynie do instrumentów finansowych dopuszczonych do

obrotu na rynku regulowanym, MTF, OTF lub będących przedmiotem ubiegania się o dopuszczenie do ww. rynków, a także do instrumentów, których cena lub wartość zależą od ceny lub wartości ww. instrumentów lub mają na nie wpływ. Tym samym nie ma więc obowiązku raportowania transakcji dokonywanych na instrumentach finansowych, które nie są dopuszczone do obrotu lub nie są przedmiotem ubiegania się o takie dopuszczenie.

W odpowiedzi na zapytanie Izby KNF potwierdziła swoje dotychczasowe stanowisko oraz wskazała, że art. 19 ust. 1 lit a. rozporządzenia MAR należy traktować jako przepis szczególny w stosunku do art. 2 ust. 1 rozporządzenia MAR. Jednocześnie KNF wystąpił z propozycją stworzenia na swojej stronie internetowej Q&A dot. MAR. Izba zebrała pytania od Członków i przesłała do Urzędu. Obecnie prowadzone są prace nad udzielaniem odpowiedzi.

## GRUPY ROBOCZE Z GPW

### NOWE PRODUKTY

Jednym z ustaleń ze spotkania z Zarządem Giełdy w dniu 24 czerwca było powołanie wspólnej grupy roboczej Izby i GPW, której zadaniem jest opracowanie nowych produktów mogących wpłynąć na wzrost obrotów.

W sierpniu i wrześniu w siedzibie Izby odbyły się spotkania grupy ds. nowych produktów w trakcie których ustalono, tematy, jakie mogłyby być przedmiotem wspólnych prac Giełdy i środowiska nad wypracowaniem rozwiązań, których celem jest zwiększenie płynności.

W dniu 5 października w siedzibie Giełdy odbyło się spotkanie grupy wspólnej ds. nowych produktów. W trakcie spotkania dyskutowane były zgłoszone uprzednio przez Izbę propozycje:

1. wprowadzenie mechanizmów, w tym cenowych, promujących aktywnych animatorów – w funkcji maker;
2. wprowadzenie większej liczby i promocja atrakcyjnych instrumentów ETF i ich agresywna popularyzacja;
3. uruchomienie rynku dla produktów strukturyzowanych;
4. współfinansowanie przez GPW pokrycia analitycznego spółek;
5. rozwój „krótkiej sprzedaży” – Giełda mogłaby przyjąć rolę stymulatora rozwoju tej usługi – poczynając od stworzenia automatycznej platformy pożyczkowej (np. jako ASO?), poprzez wsparcie odpowiednich modyfikacji systemów;
6. działania mające na celu promowanie inwestycji w spółki dywidendowe – jako konkurencyjna forma oszczędzania Wskazane są zachęty w postaci niższego opodatkowania dywidend dla inwestorów długoterminowych – np. akcjonariusz posiadający akcje dłużej niż rok płaciłby 10% podatku od dywidend;
7. propozycje podatkowe – np. obniżenie „podatku Belki” dla inwestycji kapitałowych vs. lokaty;
8. II/III Filar emerytalny.

W ramach nowych projektów emerytalnych pojawia się rządowy pomysł dobrowolnych programów emerytalnych w sektorze przedsiębiorstw w ramach II filaru systemu emerytalnego (tzw. Pracowniczy Plan Kapitałowy). Korzystne byłoby aby składki w ramach II filaru mogły być zarządzane indywidualnie, tzn. wpłacane na specjalny rachunek typu IKE/IKZE w domach maklerskich i/lub zarządzane ślepo przez TFI;

9. znaczne rozszerzenie działalności promocyjno-edukacyjnej – np. stworzenie portalu GPW dla potencjalnych inwestorów, gdzie publikowałyby również, dm „opiekunowie spółki”. Działania edukacyjne GPW – skierowane do nieoznaczonych inwestora i dla prasy.

Propozycje spotkały się z dużym zainteresowaniem strony giełdowej. Zadeklarowano analizę wykonalności poszczególnych propozycji, możliwe sposoby ich realizacji oraz związane z tym konieczne wydatki giełdy. Zgodnie z wolą obu stron prace grupy będą kontynuowane.

## OPŁATY GPW

W wyniku spotkania z Zarządkiem Giełdy w dniu 24 czerwca postanowiono również podjąć rozmowy na temat ew. obniżek opłat i prowizji giełdowych. Wspólnie ustalono, że zostanie powołana (reaktywowana) w ramach Izby grupa robocza, która dokona przeglądu obecnych opłat i prowizji, a następnie przedstawi Giełdzie propozycje środowiska firm inwestycyjnych.

Pierwsze spotkanie grupy odbyło się 28 lipca. W jego trakcie ustalono wstępny zakres tematów, które w pierwszej kolejności będą omawiane z przedstawicielami GPW. Draft stanowiska grupy został przesłany do jej Członków, a po jego ostatecznym wypracowaniu przekazany Giełdzie. We wrześniu trwały intensywne prace wspólnej grupy roboczej poświęcone omawianiu propozycji przekazanych przez Izbę.

Wypracowane przez wspólną grupę roboczą Giełdy i IDM postulaty dot. obniżki opłat i prowizji GPW zostały w październiku

przekazane Zarządowi Giełdy. W dniu 14 października odbyło się spotkanie Wiceprezesa Pawła Dziekońskiego z przedstawicielami Członków Izby, podczas którego omówiono ww. postulaty. W efekcie w dniu 26 października Zarząd Giełdy uchwalił następujące zmiany:

- obniżył do 0,15zł opłatę stałą od zlecenia lub transakcji pakietowej;
- obniżył o 25% miesięczną opłatę za udostępnianie danych o pierwszej ofercie kupna/sprzedaży inwestorom indywidualnym.

Obie obniżki obowiązują od 1 listopada br.

## STANOWISKO IZBY W SPRAWIE STRATEGII ROZWOJU RYNKU KAPITAŁOWEGO

Pod koniec marca Izba opublikowała swoje stanowisko na temat strategii rozwoju rynku kapitałowego w Polsce, w którym wskazała m.in., że zwiększenie udziału finansowania polskiej gospodarki poprzez rynek kapitałowy jest jednym z kluczowych warunków realizacji Strategii na rzecz Odpowiedzialnego Rozwoju, zakładającego m.in. rozbudowę polskiego przemysłu na bazie najnowszych technologii, wzrost inwestycji i ich efektywności, przy zwiększonym udziale kapitału krajowego.

Izba postulowała przede wszystkim konieczność opracowania Rządowej Strategii Rozwoju Rynku Kapitałowego.

Izba wskazała następujące kwestie do uwzględnienia w Strategii jako warunki rozwoju rynku kapitałowego:

- Dobra reputacja rynku kapitałowego warunkiem jego rozwoju;
- Konkurencyjny rynek wymaga infrastruktury, której strategia jest podporządkowana interesom wszystkich uczestników rynku oraz długoterminowym interesom kraju;
- Rola wiedzy w rozwoju rynku kapitałowego – konieczność stwarzania warunków do rozwoju krajowej branży domów maklerskich;
- Preferencje podatkowe dla aktywizacji oszczędności krajowej





- wych dla zwiększenia podaży kapitału na rynku kapitałowym;
- Wspieranie oszczędzania długoterminowego;
- Zachowanie proporcjonalności przy wprowadzaniu unijnych regulacji dla ograniczenia wzrostu kosztów;
- Uwzględnianie punktu widzenia praktyków rynku przy tworzeniu i wdrażaniu nowych regulacji;
- Stworzenie zachęt finansowych do wchodzenia przedsiębiorstw na giełdę;
- Stworzenie modelu sądownictwa powszechnego w sprawach odwołań od decyzji administracyjnych KNF na wzór możliwości odwoływania się od decyzji administracyjnych UOKiK.

## UWAGI IZBY DO PROJEKTU STRATEGII NA RZECZ ODPOWIEDZIALNEGO ROZWOJU

W drugiej połowie września Prezes Zarządu Izby skierował pismo do Prezes Zarządu GPW Małgorzaty Zaleskiej z uwagami dotyczącymi projektu Strategii na Rzecz Odpowiedzialnego Rozwoju, w którym odniósł się do następujących zagadnień:

- Rynek kapitałowy warunkiem realizacji SOR – niezbędny element realizacji Strategii;
- Rozwój krajowego rynku kapitałowego a Unia Rynków Kapitałowych;
- Warunki rozwoju rynku kapitałowego w Polsce.

Jednocześnie w piśmie zostały zawarte propozycje działań ukierunkowanych na wzrost skuteczności wsparcia przez rynek kapitałowy wizji nowego ładu rozwoju:

- Poprawa wizerunku Giełdy i jej otoczenia – pozytywna narracja polityków;
- Zwiększenie reputacji rynku – likwidacja luk w prawie, wyspecjalizowane sądy i Prokuratury;
- Redukcja kosztów regulacji, opłat transakcyjnych i wzmocnienie branży domów maklerskich;
- Wspieranie efektywności spółek giełdowych, ochrona praw mniejszościowych akcjonariuszy, rozwój branży inwestorów instytucjonalnych;
- Aktywizacja oszczędności i konwersja ich na inwestycje – zachęty dla budowy krajowego kapitału;
- Konkurencyjność polskiego otoczenia regulacyjnego;
- Zachęty finansowe do wchodzenia firm na Giełdę.

## FATCA

W trakcie ostatnich kilku miesięcy Izba brała czynny udział w pracach zespołu składającego się z przedstawicieli czterech Izb Gospodarczych, który został powołany celem dokonania analizy Ustawy FATCA, w szczególności obowiązków związanych z raportowaniem.

Na początku kwietnia odbyło się pierwsze posiedzenie ww. Zespołu, w trakcie którego dyskutowano kwestie związane z wykładnią przepisów ustawy FATCA. Ostatecznie wyodrębniono następujące kategorie zagadnień, które były omawiane systematycznie na kolejnych spotkaniach Zespołu:

- blokada rachunku finansowego:
  - blokada FATCA vs zajęcie komornicze;
  - kategorie rachunków podlegających blokadzie;
  - pobieranie opłat w trakcie blokady FATCA;
  - odpowiedzialność za szkody spowodowane ustanowieniem blokady.
- raportowanie FATCA – Formularz FAT1.

W maju weszło w życie rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 13 kwietnia 2016 r. w sprawie określenia wzoru, formatu i trybu przekazywania informacji o amerykańskich rachunkach raportowanych.

Rozporządzenie określa:

- 1) wzór formularza zawierającego informacje o amerykańskich rachunkach raportowanych,
- 2) format i tryb przekazywania informacji.

Ministerstwo Finansów opublikowało interaktywny formularz, za pomocą którego instytucje wysyłały z wykorzystaniem systemu e-Deklaracje raporty na potrzeby FATCA w terminie do 30 czerwca br. Raporty dotyczyły jedynie nowych rachunków amerykańskich podatników otwartych w okresie 1-31 grudnia 2015 r. (odpowiednio w przypadku braku takich rachunków instytucje miały obowiązek przesyłania tzw. raportów zerowych).

Pod koniec października KNF opublikowała komunikat dot. obowiązku złożenia oświadczenia FATCA przez klientów instytucji finansowych w terminie do dnia 1 grudnia br. Wynika z niego, że klienci których saldo na rachunku nie przekracza 50.000 USD nie muszą składać oświadczeń FATCA. Zgodnie z brzmieniem Umowy IGA takie wyłączenie dotyczy tylko rachunków depozytowych. W związku z powstałą wątpliwością Izba zwróciła się z zapytaniem do Urzędu czy rachunki inwestycyjne należy uznać za rachunki depozytowe w rozumieniu Umowy IGA.

W drugiej połowie listopada KNF zaktualizowała komunikat, wskazując, że wyłączenie kwotowe przy braku obowiązku składania oświadczeń FATCA dotyczy tylko rachunków depozytowych.

## GRUPA PRIIPS

W sierpniu, z uwagi na sygnały ze strony Członków Izby dot. konieczności dokonania analizy Rozporządzenia PRIIPs, Izba podjęła decyzję o powołaniu grupy roboczej ds. PRIIPs. Grupa rozpoczęła swoje prace we wrześniu. W trakcie pierwszego spotkania ustalono kluczowe tematy, którymi zajmie się grupa tj.:

- tryb przekazania KID (Key Information Document) klientowi w różnych kanałach dystrybucji usług;
- sposób pozyskania KID, szanse na automatyzację w zakresie instrumentów dostępnych w kanałach zdalnych;
- podejście do instrumentów notowanych poza UE;

- zapisy w KIDach dot. reklamacji i kosztów;
- zbieranie oświadczeń od klientów o zapoznaniu się z KID.

W październiku odbyło się spotkanie z udziałem Członków grupy PRIIPs przy Izbie, przedstawiciele GPW oraz Emitentów celem wypracowania wspólnego stanowiska dot. niektórych kwestii związanych z KIDami.

W trakcie spotkania dyskutowano następujące kwestie:

- czy linki dostępne na stronach Emitentów do aktualnych KIDów będą statyczne czy dynamiczne tj. czy każdorazowo ten sam link będzie przekierowywał do aktualnej wersji KID dla danego produktu?;
- aby zapisy w KIDach, w szczególności dot. opłat i reklamacji powinny być uniwersalne z uwagi, iż dm nie mogą ingerować i modyfikować treści KIDów. Proponuje się np. wprowadzenie zapisu w zakładce koszty „koszty są powiększone o koszty ponoszone przez dystrybutora”;
- klasyfikacja KID a przyszłe profilowanie rynków docelowych w MiFID II;
- archiwalne wersje KIDów.

W listopadzie Komisja Europejska podjęła decyzję o przesunięciu daty wejścia w życie PRIIPs o jeden rok. Grupa PRIIPs w będzie kontynuowała swoje prace z uwagi na szczegółowy charakter regulacji i pilną potrzebę wypracowania określonych standardów dla domów maklerskich dot. stosowania się do Rozporządzenia PRIIPs.

## CRS (COMMON REPORTING STANDARD)

W maju ukazał się projekt ustawy o wymianie informacji podatkowych z innymi państwami implementującej do polskiego porządku prawnego Common Reporting Standard (CRS). Izba zgłosiła szereg uwag do skierowanego do konsultacji publicznych ww. projektu ustawy. Przez kolejnych kilka miesięcy trwały prace nad modyfikacją pierwotnego projektu.

W październiku, w trakcie organizowanej przez Izbę III Konferencji Compliance „Bieżące wyzwania Compliance na rynku

kapitałowym” wystąpił m.in. przedstawiciel Ministerstwa Finansów z prezentacją na temat nowego projektu ustawy o wymianie informacji podatkowych z innymi państwami wdrażającej CRS. Zmieniony projekt znacząco odbiega od poprzedniego, a data wejścia w życie została przesunięta. Przedstawiciel MF rekomendował również korzystanie z tzw. Purple book (Standard for Automatic Exchange of Financial Account Information in Tax Matters) wydanego przez OECD. W drugiej połowie listopada kolejna wersja projektu została skierowana do rozpatrzenia przez Radę Ministrów. Nowa wersja projektu ustawy, zgodnie z postulatami zgłaszanymi przez 4 Izby Gospodarcze nie zawiera już gotowych wzorów oświadczeń na potrzeby rezydencji podatkowej, a jedynie zakres niezbędnych danych, który został również częściowo ograniczony. Termin dla instytucji finansowych na wdrożenie obowiązków wynikających z ustawy ma zostać określony na 31 marca 2017 r.

## NOWY STANDARD OCENY ODPOWIEDNIOŚCI USŁUGI MAKLESKIEJ DO INDYWIDUALNEJ SYTUACJI KLIENTA

W kwietniu Rada Domów Maklerskich uchwaliła nowy Standard Izby Domów Maklerskich dot. oceny odpowiedniości usługi maklerskiej do indywidualnej sytuacji klienta. Nowy Standard Izby dostępny jest w serwisie zamkniętym dostępnym tylko dla Członków Izby po uprzednim zalogowaniu, w zakładce „Aktualności”.

Izba zarekomendowała Członkom Izby wdrożenie nowego Standardu do końca 2016 roku.

Pod koniec czerwca Izba otrzymała od KNF pismo zawierające uwagi Komisji do ww. nowego Standardu Izby. W lipcu trwały prace grupy roboczej, która tworzyła nowy Standard Izby, w trakcie których dostosowano Standard do uwag KNF.

W dniu 2 sierpnia Rada Domów Maklerskich podjęła uchwałę Nr 18/III w sprawie wprowadzenia zmian do Standardu.

Jednolity tekst Standardu dostępny jest w serwisie zamkniętym IDM po zalogowaniu.



## GRUPY ROBOCZE MIFID II

W ciągu ostatnich kilku miesięcy przy Izbie kontynuowały swoje prace trzy grupy robocze dedykowane Dyrektywie MiFID II. W tym czasie analizowały one pojawiające się sukcesywnie nowe akty delegowane do MiFID II precyzujące obowiązki instytucji finansowych związane z poszczególnymi zagadnieniami z Dyrektywy.

### INTERAKCJA Z KLIENTEM

W drugiej połowie marca Izba przesłała do ESMA opracowany przez grupę dokument z uwagami do Consultation Paper Guidelines on transaction reporting, reference data, order record keeping & clock synchronisation. Dokument został opublikowany na stronie ESMA.

Obecnie grupa zajmuje się analizą rozporządzenia delegowanego uzupełniającego do MiFID II regulującego zagadnienie m.in. record keeping. Określiśmy następujące tematy, które mogą być problematyczne przy stosowaniu przez domy maklerskie:

- nagrywanie rozmów;
- sporządzanie notatek;
- sposób udostępniania nagrań;
- zakres co objęte jest obowiązkiem rejestracji – parametryzacja;
- czas przechowywania uwzględniający okres przedawnienia;
- zapisywanie korespondencji elektronicznej.

Kolejne spotkania grupy zaplanowane są gdy pojawi się projekt przepisów prawa krajowego transponujących zapisy MiFID II dot. record keeping.

### ZACHĘTY, KONFLIKT INTERESÓW, WYNAGRODZENIA

Obecnie prace grupy skupiają się na analizowaniu dyrektywy delegowanej uzupełniającej do MiFID II w zakresie zachęt. Postanowiliśmy, iż warto byłoby opracować Standard Izby dot. wybranych zagadnień związanych z nowymi regulacjami MiFID II dot. zachęt (bazując w szczególności na uzupełniającej dyrektywie delegowanej), który miałby swoim zakresem objąć m.in.:

- koszty poprawy jakości: przykłady;
- wydatkowanie zachęt;
- analizę zachęt: przykłady, rejestr potencjalnych zachęt;
- możliwość przeznaczenia na poprawę jakości danej usługi zachęt przyjmowanych z tytułu innej usługi;
- metodologię prowadzenia rejestru zachęt.

### PRODUKT WG. MIFID II

Prace grupy dotyczą przede wszystkim analizy dyrektywy delegowanej uzupełniającej MiFID II w kontekście product governance.

W ramach grupy roboczej ma powstać stanowisko Izby, które swoim zakresem obejmie m.in.

- definicję rynku docelowego, podejście do wyznaczania target markets;
- podział produktów ze względu na rynki docelowe: w kontekście produktów dopuszczonych do obrotu na rynku regulowanym i nieregulowanym; akcje i obligacje; notowane i nienotowane itp.;
- obowiązki dystrybutorów określone w art. 10 dyrektywy delegowanej do MiFID II.

Obecnie grupa pracuje nad przygotowaniem uwag do opublikowanego przez ESMA Consultation Paper dot. product governance.

## STANOWISKO IZBY DOMÓW MAKLESKICH W SPRAWIE PROPOZYCJI TRANSFERU CAŁOŚCI ŚRODKÓW Z OFE DO FUNDUSZU REZERWY DEMOGRAFICZNEJ

W drugiej połowie roku rozpoczęły się konsultacje społeczne projektu Przeglądu przygotowanego przez Ministerstwo Rodziny Pracy i Polityki Społecznej (MRPiPS) - ocena zmian funkcjonowania systemu emerytalnego w Polsce w wyniku wprowadzenia w życie ustaw z dnia 25 marca 2011 r. i 6 grudnia 2013 r.

Izba opublikowała w dniu 6 grudnia swoje stanowisko w ramach ww. konsultacji, w którym w szczególności odniosła się do propozycji transferu całości środków z OFE do Funduszu Rezerwy Demograficznej („FRD”) i wpływu tej decyzji na funkcjonowanie całego rynku kapitałowego w Polsce.

Izba wskazała, że przekazanie wszystkich środków z OFE do FRD i zapisanie na subkontach w ZUS kwoty wynikającej z wysokości wszystkich aktywów zgromadzonych na rachunkach w OFE, będzie miało jednoznacznie negatywny wpływ na rynek kapitałowy i giełdę w Polsce oraz jej zdolności do finansowania rozwoju polskich przedsiębiorstw. Stracą na tym polscy przedsiębiorcy, Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie, polska gospodarka, a w efekcie wszyscy Polacy. Taka decyzja działa na szkodę obecnych i przyszłych pokoleń Polaków, ponieważ w praktyce oznacza długoletnią zapaść na rynku kapitałowym, odpływ inwestorów zagranicznych przy ograniczonych środkach krajowych, a tym samym brak wystarczających funduszy dla finansowania rozwoju polskich przedsiębiorstw poprzez warszawską giełdę, która przestanie mieć znaczenie na rynku europejskim. Ta decyzja przekreśla zdolność polskiego rządu do realizacji „Strategii na rzecz Odpowiedzialnego Rozwoju”, która zakłada oparcie wzrostu na innowacjach przy zwiększonym udziale kapitału krajowego.

Izba zaapelowała o pilne przeprowadzenie zmian legislacyjnych w systemie emerytalnym zgodnie z podstawowymi założeniami określonymi w „Strategii na rzecz Odpowiedzialnego Rozwoju”, które wzmacniają III filar, co byłoby zgodne z interesami zarówno przyszłych emerytów jak i polskich przedsiębiorstw, dla których III filar jest jednym z kluczowych źródeł pozyskania kapitału dla finansowania inwestycji w rozwój Polski i dalszego rozwoju warszawskiej giełdy.

## WYDARZENIA

### EFSA MEETING IN WARSAW

W dniu 14 kwietnia w Warszawie, w siedzibie Izby odbyło się spotkanie Członków EFSA (European Forum of Securities Association). W spotkaniu udział wzięli przedstawiciele następujących instytucji zrzeszających podmioty rynku finansowego:

- Bundesverband der Wertpapierfirmen an den deutschen Börsen e.V. (bwf);
- Associazione Italiana Intermediari Mobiliari (ASSOSIM);
- Association française des marchés financiers (AMAFI);
- Association for Financial Markets in Europe (AFME);
- The Danish Securities Dealers Association;
- The Swedish Securities Dealers Association;

oraz zaproszeni przez Izbę eksperci z rynku.

W trakcie spotkania dyskutowano następujące kwestie:

- MiFID II:
  - Inducement/Research payment
  - Record-keeping
  - Products governance
  - Disclosure of Costs
  - Conflicts of interests
  - Remuneration
- Capital Markets Union
- Central securities depositories' regulation
- EBA report on investment firms (EBA / Op/2015/20)
- Packaged Retail and Insurance-based Investment Products (PRIIPs)
- Market abuse regulation

### SPOTKANIA Z MINISTREM PIOTREM NOWAKIEM

W dniach 8 oraz 22 kwietnia przedstawiciele środowiska firm inwestycyjnych uczestniczyli w spotkaniach z Ministrem

Piotrem Nowakiem, podczas których przedstawione zostały propozycje Członków Izby, mogące mieć pozytywny wpływ na funkcjonowanie rynku kapitałowego w Polsce.

Przedstawiono m.in. sytuację krajowych firm inwestycyjnych w świetle nakładanych na nie obowiązków i ograniczeń oraz kierunków i możliwości polepszenia kondycji branży maklerskiej w celu zwiększenia konkurencyjności polskich domów maklerskich oraz zwiększenia możliwości ich działania. Uczestnicy spotkań zwrócili się również o pomoc Ministra w przedłużeniu procesu konsultacji Wytycznych KNF dot. świadczenia usług maklerskich na rynku OTC instrumentów pochodnych.

W trakcie spotkań omówiono również następujące tematy:

- Konieczność ograniczenia kosztów wprowadzania regulacji;
- Stosowanie w pełni zasady proporcjonalności przy implementacji przepisów w celu obniżenia kosztów funkcjonowania firm inwestycyjnych w Polsce;
- Konieczność zasięgnięcia opinii środowiska przy wprowadzeniu rozwiązań prawnych wpływających na działalność firm inwestycyjnych;
- Wytyczne KNF dot. rynku derywatów OTC – brak możliwości wdrożenia szeregu wytycznych, konieczność przesunięcia terminu wdrożenia, obniżenie konkurencyjności.

### POSIEDZENIE RADY ROZWOJU RYNKU FINANSOWEGO

W dniu 25 kwietnia odbyło się posiedzenie Rady Rozwoju Rynku Finansowego, w którym udział wzięli m.in. przedstawiciele Izby.

W nawiązaniu do ustaleń z posiedzenia Rady Izba przekazała pod koniec kwietnia do Ministra Piotra Nowaka tematy istotne dla rynku kapitałowego ujęte w „Stanowisku Izby Domów Maklerskich na temat strategii rozwoju rynku kapitałowego w Polsce”.



## OKRĄGŁY STÓŁ „POLACY A INWESTOWANIE. GIEŁDA I INNE FORMY LOKOWANIA KAPITAŁU”

W dniu 18 kwietnia w siedzibie ośrodka dialogu i analiz THINK-TANK odbyło się drugie spotkanie okrągłostołowe w ramach projektu „Sektor Finansowy w Polsce – bilans i perspektywy”, które poświęcone było kondycji rynku kapitałowego ze szczególnym uwzględnieniem przyszłości GPW, w którym wziął udział m.in. Członek Zarządu Izby. Uczestnicy dyskutowali w ramach pięciu obszarów problemowych: „Rola giełdy w polskiej gospodarce po 25 latach od powstania GPW”, „Wpływ polityki na rynek kapitałowy i Giełdę”, „GPW jako źródło finansowania rozwoju gospodarczego”, „GPW a długookresowe oszczędzanie”, „Rozwój oferty instrumentów finansowych na GPW”. Zwrócono również uwagę na potrzebę ograniczenia regulacji i uproszczenia procedur dzięki czemu wejście na rynek będzie szybsze i łatwiejsze. W spotkaniu uczestniczyli przedstawiciele Ministerstwa Rozwoju, Ministerstwa Skarbu Państwa, instytucji rynku kapitałowego oraz akademicy. Spotkanie poprowadziła dr Małgorzata Bonikowska, prezes ośrodka THINKTANK.

## VIII EUROPEJSKI KONGRES EKONOMICZNY – KATOWICE

W dniach 18-20 maja w Katowicach odbyła się ósma edycja Europejskiego Kongresu Gospodarczego (EEC) organizowanego przez Grupę PTWP. W ciągu trzech dni Kongres zgromadził wokół cyklu debat poświęconych nowym kierunkom myślenia o przyszłości gospodarczej Europy 8 tys. tysięcy gości z krajów europejskich, a także z Azji i Afryki. Odbyło się ponad 120 debat z udziałem 700 prelegentów. W jednym z paneli dyskusyjnych brał udział również m.in. Prezes Zarządu Izby.

## KONGRES PARKIETU „MOJE PIENIĄDZE”

W dniu 31 maja odbył się Kongres Parkietu „Moje Pieniądze”. W jednym z paneli dyskusyjnych wziął udział m.in. Prezes Zarządu Izby.

## VI EUROPEJSKI KONGRES FINANSOWY W SOPOCIE

W dniach 13-15 czerwca odbyła się VI edycja Europejskiego Kongresu Finansowego w Sopotcie, w którym wziął udział m. in. Zarząd Izby. W trakcie Kongresu odbyły się liczne debaty oraz kilkadziesiąt dyskusji tematycznych. W panelu o roli rynku kapitałowego wziął udział Prezes Zarządu Izby.

## SPOTKANIE Z PRZEDSTAWICIELAMI STOWARZYSZENIA CHIŃSKICH INSTYTUCJI FINANSOWYCH Z HONG KONGU (CHINESE SECURITIES ASSOCIATION IN HONG KONG, CSAHK)

W dniu 20 czerwca w siedzibie GPW odbyło się Spotkanie z przedstawicielami Stowarzyszenia Chińskich Instytucji Finansowych z Hong Kongu (Chinese Securities Association in Hong Kong, CSAHK), w którym wzięli udział Zarząd Izby oraz przedstawiciele Członków Izby.

Delegacja Stowarzyszenia składała się z przedstawicieli 10 największych instytucji finansowych, a reprezentowały ją osoby najwyższego szczebla w ramach danej organizacji.

Spotkania organizowane wspólnie przez Giełdę oraz Haitong Bank miały na celu zapoznanie chińskich instytucji finansowych z polskim rynkiem kapitałowym oraz jej kluczowymi uczestnikami. Dla Izby była to okazja do wymiany poglądów na temat rynków finansowych, zacieśnienia relacji z chińskimi partnerami oraz potencjalna możliwość współpracy w wybranych obszarach rynków kapitałowych.

## WALNE ZGROMADZENIE IZBY DOMÓW MAKLESKICH

W dniu 20 czerwca odbyło się Zwyczajne Walne Zgromadzenie Izby Domów Maklerskich, które rozpatrzyło sprawozdanie Zarządu za 2015 rok, zatwierdziło sprawozdanie finansowe Izby za rok 2015, a także udzieliło absolutorium członkom Zarządu.

W związku z upływem kadencji Walne Zgromadzenie wybrało również nowe władze Sądu Izby Domów Maklerskich oraz członków Komisji Etyki. Dokonano również zmian w składzie Arbitrów Sądu.

### Sąd Izby Domów Maklerskich

prof. Marek Wierzbowski – Prezes Sądu  
prof. Andrzej Szumański – Wiceprezes Sądu  
dr Marcin Dyl – Wiceprezes Sądu  
Paweł Kokieć – Rzecznik Sądu  
Paweł Gładysz – Z-ca Rzecznika Sądu

### Arbitrzy Sądu Izby Domów Maklerskich

1. Witold Bartosiewicz – Erste Securities Polska S.A.
2. Barbara Joanna Borudzka – mBank Dom Maklerski
3. Marcin Dyl – Izba Zarządzających Funduszami Aktywami
4. Paweł Gładysz – Centralny Dom Maklerski Pekao S.A.
5. Paweł Kokieć – Dom Maklerski PKO Banku Polskiego
6. Paweł Malik – Biuro Maklerskie Alior Bank S.A.
7. Jan Magrel – ING Bank Śląski S.A.
8. Krzysztof Polak – Biuro Maklerskie Alior Bank S.A.
9. Michał Romanowski – Kancelaria Romanowski i Wspólnicy
10. Agnieszka Rostkowska – Dom Maklerski Banku Handlowego S.A.
11. Jolanta Sas-Kaczorek – Millennium Dom Maklerski S.A.
12. Andrzej Szumański – CMS Cameron McKenna LLP
13. Aleksander Śmidowicz – Kancelaria Radcy Prawnego  
Aleksander Śmidowicz
14. Marek Wierzbowski – prof. Marek Wierzbowski  
i Partnerzy - Adwokaci i Radcowie Prawni
15. Dariusz Zawadzki – Millennium Dom Maklerski S.A.

### Komisja Etyki

1. Katarzyna Czarnota – Furcińska – ING Bank Śląski S.A.
2. Paweł Gładysz – Centralny Dom Maklerski Pekao S.A.
3. Iwona Kamińska – Dom Maklerski PKO Banku Polskiego S.A.
4. Dariusz Knapik – Erste Securities Polska S.A.
5. Wojciech Maryański – Biuro Maklerskie BPH S.A.
6. Agnieszka Rostkowska - Dom Maklerski Banku Handlowego S.A.
7. Jakub Stolarczyk – Dom Maklerski TMS Brokers S.A.
8. Dominik Ucieklak – Noble Securities S.A.
9. Marek Wierzbowski – prof. Marek Wierzbowski  
i Partnerzy - Adwokaci i Radcowie Prawni

## UROCZYŚCIE Z OKAZJI 20-LECIA IZBY DOMÓW MAKLERSKICH

W dniu 20 czerwca odbyła się uroczystość z okazji 20-lecia Izby Domów Maklerskich.

Podczas uroczystości odbyły się dwa panele dyskusyjne:

1. „Rynek kapitałowy dla Planu na Rzecz Odpowiedzialnego Rozwoju”

Paneliści:

Waldemar Markiewicz – Prezes Zarządu, Izba Domów Maklerskich

Filip Paszke – Dyrektor, Dom Maklerski PKO Banku Polskiego.

Witold Słowik – Podsekretarz Stanu, Ministerstwo Rozwoju;

Zdzisław Sokal – Doradca Prezydenta RP, Członek Komisji Nadzoru Finansowego; Prezes Zarządu BFG

dr Iwona Sroka – Prezes Zarządu, Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych;

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

prof. zw. dr hab. Małgorzata Zaleska – Prezes Zarządu, Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.

Dyskusję moderował: Cezary Szymanek – Redaktor Naczelny, Bloomberg Businessweek Polska.

2. „Jak domy maklerskie przyczyniły się do budowy rynku kapitałowego w Polsce”

Paneliści:

Igor Chalupec – Prezes Zarządu, RUCH S.A.

Radosław Kotylak – Managing Director, Vestor Dom Maklerski S.A.

Krzysztof Polak – Dyrektor, Biuro Maklerskie Alior Bank S.A.

Witold Stępień – Prezes Zarządu, Dom Maklerski Banku Handlowego S.A.

Maciej Trybuchowski – Prezes Zarządu, Dom Maklerski Banku BPS S.A.

Krzysztof Wantoła – Pierwszy Prezes Izby Domów Maklerskich

Dyskusję moderował: Przemysław Tychmanowicz – dziennikarz, Gazeta Giełdy i Inwestorów Parkiet

W trakcie uroczystości zostały wręczone przyznane przez Zarząd Izby oraz Radę Domów Maklerskich nagrody z okazji 20-lecia Izby Domów Maklerskich.

Nagrody zostały przyznane w kategorii:

• Instytucje współpracujące z Izbą dla:

Grupy Kapitałowej Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. i Grupy Kapitałowej Krajowego Depozytu Papierów Wartościowych

• Osoby zasłużone dla środowiska i aktywnie wspomagające prace Izby:

Magdalena Abramowska – Dyrektor, Dom Maklerski BZ WBK S.A.;  
Tomasz Bardziłowski – Wiceprezes Zarządu, Vestor Dom Maklerski S.A.;  
Mariusz Bieńkowski – Dyrektor, Biuro Maklerskie BPH S.A.;  
Piotr Borowski – Dyrektor, Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.;

Artur Bródka – Dyrektor, Dom Maklerski BZ WBK S.A.;

Mariusz Dąbkowski – Prezes Zarządu, Millennium Dom Maklerski S.A.;

Joanna Dmowska – Dyrektor, Centralny Dom Maklerski Pekao S.A.;

Danuta Fedorowicz – Kierownik, Biuro Maklerskie BPH S.A.;

Paweł Frańczak – Członek Zarządu, X-Trade Brokers Dom Maklerski S.A.;

Agata Gawin – Z-ca Dyrektora, Dom Maklerski Raiffeisen Dom Maklerski S.A.;

Paweł Gładysz – Inspektor Nadzoru, Centralny Dom Maklerski Pekao S.A.;

Jacek Jaszczolt – Członek Zarządu Consus Dom Maklerski S.A.;

Małgorzata Kalinkowska – Dyrektor, Dom Maklerski PKO Banku Polskiego;

Iwona Kamińska – Dom Maklerski PKO Banku Polskiego;

Beata Kaproń – Dyrektor, Centralny Dom Maklerski Pekao S.A.;

Karol Konopka – Inspektor Nadzoru, DB Securities S.A.;



Radosław Kotylak – Managing Director, Vestor Dom Maklerski S.A.;  
Jarosław Kowalczyk – Dyrektor Zarządzający, mBank Dom Maklerski;  
Jarosław Kowalczyk – IT Manager, Erste Securities Polska S.A.;  
Małgorzata Kowalewska – ING Bank Śląski S.A.;  
Tomasz Kowalewski – Millennium Dom Maklerski S.A.;  
Artur Koziarowski – Dom Maklerski BZ WBK S.A.;  
Piotr Kozłowski – Dyrektor, Dom Maklerski Pekao;  
Bożena Kłopotowska – Z-ca Dyrektora, Dom Maklerski PKO Banku Polskiego;  
Dariusz Knapik – Erste Securities S.A.;  
Tamara Leśniak – Dyrektor, mBank Dom Maklerski S.A.;  
Jan Magrel – Radca Prawny, ING Bank Śląski S.A.;  
Konrad Makowiecki – Sales and Relationship Manager, KBC Bank N.V.;  
Ewa Malesza – Dyrektor, Noble Securities S.A.;  
Paweł Malik – Dyrektor, Biuro Maklerskie Alior Bank S.A.;  
Waldemar Markiewicz – Prezes Zarządu Izby Domów Maklerskich, DB Securities S.A.;  
Wojciech Maryjański – Z-ca Dyrektora, Biuro Maklerskie BPH S.A.;  
Artur Michałowski – DB Securities S.A.;  
Robert Morawski – Centralny Dom Maklerski Pekao S.A.;  
Katarzyna Nowocień Dycha – Wiceprezes Zarządu, Dom Maklerski Banku BPS S.A.;  
Radosław Olszewski – Prezes Zarządu, Dom Maklerski BOŚ S.A.;  
Andrzej Otto – Inspektor Nadzoru, Dom Maklerski Raiffeisen Dom Maklerski S.A.;  
Tomasz Orlik – Wiceprezes Zarządu, Pioneer Pekao Investment Management S.A.;  
Elżbieta Orzeł – Wicedyrektor, mBank Dom Maklerski S.A.;  
Szymon Ożóg – Managing Director, Haitong Bank S.A. Oddział w Polsce;  
Małgorzata Paszkiewicz – Dyrektor, Dom Maklerski Banku Handlowego S.A.;  
Joanna Piasecka – Szczepańska – Dyrektor, Dom Maklerski BOŚ S.A.;  
Hanna Pobudkiewicz – Dyrektor, mBank Dom Maklerski S.A.;  
Krzysztof Polak – Dyrektor, Biuro Maklerskie Alior Bank S.A.;  
Dorota Placzyńska – Główny Księgowy, Centralny Dom Maklerski Pekao S.A.;  
Piotr Prażmo – Członek Zarządu, Erste Securities S.A.;  
Jacek Rachel – Prezes Zarządu, Dom Maklerski BDM S.A.;  
Agnieszka Rostkowska – Dyrektor, Dom Maklerski Banku Handlowego S.A.;  
dr Wiesław Rozłucki – były Prezes Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.;  
Wojciech Rutkowski – Prezes Zarządu, Centralny Dom Maklerski Pekao S.A.;  
Mariusz Sadłocha – Prezes Zarządu, Starfunds Sp. z o.o.;  
Wojciech Sadowski – Dyrektor Generalny, Pekao Investment Banking S.A.;  
Aleksandra Salwin – Radca Prawny, Dom Maklerski Banku Handlowego S.A.;  
Edyta Schneider – Dyrektor, Dom Maklerski BDM S.A.;  
Maksymilian Skolik – Dyrektor, mBank Dom Maklerski S.A.;  
Ludwik Skonecki – Doradca Zarządu, Dom Maklerski BDM S.A.;  
Mariola Skrzypczak – ING Bank Śląski S.A.;  
Marek Słomski – Szef Zespołu Nadzoru w Biurze Maklerskim ING Banku Śląskiego, Członek Rady Giełdy;  
Jacek Socha – były Przewodniczący Komisji Papierów Wartościowych i Giełd (obecnie KNF);

Witold Stępień – Prezes Zarządu, Dom Maklerski Banku Handlowego S.A.;  
Jakub Stolarczyk – Inspektor Nadzoru, Dom Maklerski TMS Brokers S.A.;  
Dariusz Strzyżewski – Członek Zarządu, DB Securities S.A.;  
Aleksander Śmidowicz – Radca Prawny;  
Piotr Teleon – Z-ca Dyrektora, Dom Maklerski Pekao S.A.;  
Maciej Trybuchowski – Prezes Zarządu, Dom Maklerski Banku BPS S.A.;  
Anna Tychmanowicz – Z-ca Dyrektora, Dom Maklerski BOŚ S.A.;  
Dominik Ucieklak – Prezes Zarządu, Noble Securities S.A.;  
Iwona Ustach – Wiceprezes Zarządu, Noble Securities S.A.;  
Tomasz Uściński – Prezes Zarządu, HFT Brokers Dom Maklerski S.A.;  
Krzysztof Wantoła – Pierwszy Prezes Izby Domów Maklerskich;  
prof. Marek Wierzbowski – Prezes Sądu Izby Domów Maklerskich;  
Dariusz Zawadzki – Compliance Officer, Millennium Dom Maklerski S.A.

#### SPOTKANIE ZE STOWARZYSZENIEM COMPLIANCE POLSKA

W dniu 25 lipca odbyło się spotkanie Stowarzyszenia Compliance Polska, w którym wzięli udział przedstawiciele Izby. W trakcie spotkania omawiane były zagadnienia dotyczące record keeping w rozumieniu przepisów MiFID II. Uczestnicy spotkania omówili wątpliwości związane z nowymi obowiązkami dla instytucji finansowych w zakresie rejestrowania transakcji. Kolejne spotkanie poświęcone będzie tematyce product governance.

#### V KONGRES REGULACJI RYNKÓW FINANSOWYCH FINREG 2016

W dniach 28-30 września odbył się V Kongres Regulacji Rynków Finansowych FinReg 2016 organizowany przez Instytut Allerhanda, podczas którego Izba była patronem sesji Compliance. Piotr Sobków – Członek Zarządu Izby wziął udział w panelu poświęconym tematyce Compliance, w charakterze prelegenta.

#### KONFERENCJA KAPITAŁ DLA ROZWOJU W ŚWIETLE STRATEGII NA RZECZ ODPOWIEDZIALNEGO ROZWOJU

W dniu 13 września odbyła się organizowana przez Ministerstwo Rozwoju Konferencja Kapitał dla Rozwoju w świetle Strategii na rzecz Odpowiedzialnego Rozwoju, w której wziął m.in. udział Zarząd Izby. Konferencja odbyła się w ramach konsultacji społecznych Strategii na rzecz Odpowiedzialnego Rozwoju.

#### „UNIA RYNKÓW KAPITAŁOWYCH WE WSPÓLNOTCIE NARODÓW EUROPY” - KONFERENCJA INSTYTUTU MYŚLI SCHUMANA

W dniu 27 września odbyła się organizowana przez Instytut Myśli Schumana Konferencja „Unia Rynków Kapitałowych we Wspólnocie Narodów Europy”, w której m.in. uczestniczył i wystąpił Członek Zarządu Izby Piotr Sobków. Izba objęła również patronatem całe wydarzenie.

#### SPOTKANIE RADY PROGRAMOWEJ XVII KONFERENCJI IDM

W dniu 7 października odbyło się pierwsze spotkanie Rady Programowej XVII Konferencji Izby Domów Maklerskich.

Spotkanie odbyło się w siedzibie Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.

Celem prac Rady jest wskazanie kluczowych zagadnień, które wpływają na rozwój rynku kapitałowego w Polsce, a które będą poddane otwartej dyskusji podczas przyszłorocznej Konferencji. Uczestnicy Rady Programowej mają możliwość rekomendacji partnerów – firm, instytucji – które chciałyby objąć patronat merytoryczny i finansowy nad poszczególnymi tematami.

Rada ustaliła temat przewodni konferencji:

„RYNEK KAPITAŁOWY DLA BUDOWY DOBROBYTU POLAKÓW” a także szczegółowo omówiła wstępny zakres tematyczny.

W spotkaniu, oprócz Zarządu Izby udział wzięli (w kolejności alfabetycznej):

Przemysław Barankiewicz – Członek Zarządu, CFA Society Poland;  
Grzegorz Chłopek – Prezes Zarządu, Nationale-Nederlanden Powszechne Towarzystwo Emerytalne S.A.;

Paweł Cymcyk – Prezes Zarządu, Związek Maklerów i Doradców;  
Paweł Homiński – Członek Zarządu, Noble Funds Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.;

dr Mirosław Kachniewski – Prezes Zarządu, Stowarzyszenie Emitentów Giełdowych;

Piotr Kozłowski – Dyrektor Domu Maklerskiego, Dom Maklerski Pekao;  
Szymon Ożóg – Dyrektor Biura Maklerskiego, Haitong Bank S.A. Oddział w Polsce;

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

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

Małgorzata Rusewicz – Prezes Zarządu, Izba Gospodarcza Towarzystw Emerytalnych;

Witold Słowik – Podsekretarz Stanu, Ministerstwo Rozwoju;

dr Iwona Sroka – Prezes Zarządu, Krajowego Depozytu Papierów Wartościowych S.A.;

Witold Stępień – Prezes Zarządu, Dom Maklerski Banku Handlowego S.A.;

prof. zw. dr hab. Małgorzata Zaleska – Prezes Zarządu, Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.;

Marcin Zółtek – Prezes Zarządu, Aviva PTE Aviva BZ WBK S.A.

## EFSA MEETING IN ROME

W dniu 28 października w Rzymie odbyło się kolejne spotkanie Członków EFSA (European Forum of Securities Association). Tym razem spotkanie organizowane było przez Associazione Italiana Intermediari Mobiliari (ASSOSIM). W spotkaniu udział wzięli przedstawiciele następujących instytucji zrzeszających podmioty rynku finansowego:

- Izba Domów Maklerskich;
- Bundesverband der Wertpapierfirmen an den deutschen Börsen e.V. (bwf);
- Association française des marchés financiers (AMAFI);
- Association for Financial Markets in Europe (AFME);
- The Danish Securities Dealers Association;
- The Swedish Securities Dealers Association;
- Asociación de Mercados Financieros AMF.

Uczestnicy spotkania dyskutowali etapy implementacji regulacji europejskich w poszczególnych jurysdykcjach, wymieniając wzajemne doświadczenia dot. procesów wdrożeniowych konkretnych regulacji. Omawiano w szczególności następujące zagadnienia:

- PRIIPs
  - dostarczanie KIDów;
  - wzajemna relacja pomiędzy treścią KID, a kwestią target markets;
  - udostępnianie KID: jednorazowo czy przed każdym zleceniem danego klienta (PRIIPs nie precyzuje, niezbędne są RTSy);
  - konieczność wypracowania rozwiązań pomiędzy twórcami, dystrybutorami i giełdami w poszczególnych jurysdykcjach.
- MAR – omówienie opublikowanych przez ESMA Q&A
  - market soundings regime
- MiFID II:
  - dla większości jurysdykcji problematycznym zagadnieniem pozostaje kwestia best execution - RTS 27 oraz systematic internaliser;
  - product governance: Członkowie ustalili, że wymienią się





uwagami do CP do product governance – Izba będzie opracowywała uwagi dot. CP w ramach grupy roboczej product governance.

- General Data Protection Regulation

## II SPOTKANIE RADY PROGRAMOWEJ XVII KONFERENCJI IDM

W dniu 15 listopada odbyło się drugie spotkanie Rady Programowej XVII Konferencji Izby Domów Maklerskich. Spotkanie odbyło się w siedzibie Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.

Rada Programowa omówiła wstępny zakres tematyczny konferencji, na który składały się następujące zagadnienia:

- Rynek kapitałowy dla realizacji Strategii na Rzecz Odpowiedzianego Rozwoju;
- Kapitał dla rozwoju – oszczędności długoterminowe w nowym modelu rozwoju gospodarczego;
- Obligacje korporacyjne jako alternatywne źródło finansowania przedsiębiorstw?;
- Konkurencja zagraniczna jako rosnące zagrożenie dla polskiego rynku kapitałowego w dobie usuwania przez regulacje europejskie barier dostępu do rynków lokalnych;
- Wpływ MiFID II na strukturę rynku kapitałowego;
- Demokryzacja owoców wzrostu gospodarczego w Polsce – wspieranie akcjonariatu pracowniczego i polskiej własności dla budowania dobrobytu Polaków;
- Rola krajowej branży maklerskiej w rozwoju rynku kapitałowego i giełdy – czy polska gospodarka wymaga silnych krajowych domów maklerskich?;
- Wizerunek i zaufanie do rynku kapitałowego.

W spotkaniu udział wzięli, oprócz Zarządu Izby (w kolejności alfabetycznej):

Piotr Kozłowski – Dyrektor Domu Maklerskiego, Dom Maklerski Pekao;

Piotr Prażmo – Członek Zarządu, Erste Securities Polska S.A.;  
dr Iwona Sroka – Prezes Zarządu, Krajowego Depozytu Papierów Wartościowych S.A.;  
Witold Stępień – Prezes Zarządu, Dom Maklerski Banku Handlowego S.A.;  
prof. zw. dr hab. Małgorzata Zaleska – Prezes Zarządu, Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.;  
Grzegorz Zieliński – Dyrektor na Polskę, Europejski Bank Odbudowy i Rozwoju;  
Piotr Żochowski – Prezes Zarządu, PKO TFI.

## SPOTKANIE POLSKIEGO RYNKU KAPITAŁOWEGO – KAPRUN SUMMIT 2016

W dniach 24-27 listopada 2016 r. w Austrii odbyło się Spotkanie polskiego rynku kapitałowego – KAPRUN SUMMIT 2016.

Tegoroczne spotkanie odbyło się pod hasłem: „Uwarunkowania rozwoju rynku kapitałowego w Polsce”.

Zakres tematyczny spotkania:

- Rola Rynku Kapitałowego w realizacji Planu na Rzecz Odpowiedzianego Rozwoju;
- MAR nowe wyzwania dla Domów Maklerskich i Emitentów;
- Uwarunkowania rozwoju GPW na tle regionu;
- Projekt STRATEGII GK KDPW na lata 2017-2021 – wybrane zagadnienia;
- Zorganizowany obrót obligacjami, kierunki rozwoju;
- Jak narodowe championy budują wartość dla akcjonariuszy na rynku kapitałowym.

W spotkaniu udział wzięło 38 osób przedstawicieli: domów maklerskich i instytucji infrastruktury rynku kapitałowego m.in. Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie S.A., Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych S.A., Towarowa Giełda Energii, BondSpot S.A., Izba Rozliczeniowa Giełd Towarowych.

## WARSZTAT PT. „WYTYCZNE KNF DOTYCZĄCE ZARZĄDZANIA OBSZARAMI IT DLA PODMIOTÓW INFRASTRUKTURY RYNKU KAPITAŁOWEGO”

Izba Domów Maklerskich wraz z firmą BlueNet zorganizowała w dniu 19 kwietnia warsztat pt. „Wytyczne KNF dotyczące zarządzania obszarami IT dla podmiotów infrastruktury rynku kapitałowego (domy maklerskie). Jak osiągnąć zgodność z wymaganiami?”.

W trakcie warsztatu zostały omówione m.in. następujące kwestie:

- Zagadnienia formalne związane z wytycznymi KNF;

## SZKOLENIA

- Jak w optymalny sposób spełnić wymagania KNF w obszarach technicznych;
- Audyt informatyczny jako narzędzie weryfikacji i drogowskaz do realizacji założonych celów zgodności z wytycznymi.

## WARSZTAT „DYREKTYWA MAD”

Izba wraz z Kancelarią JSLegal, Jankowski, Stroiński i Partnerzy Adwokacka Spółka Partnerska zorganizowała w dniu 26 kwietnia warsztat „Dyrektywa MAD”.

W trakcie warsztatu zostały omówione m.in.:

- Problematyka MAD/MAR – analiza, raportowanie;
- Problematyka MAD/MAR – rynek towarowy.

Na koniec odbyła się prezentacja systemu przeciwdziałania manipulacjom Market Abuse Detector ('MAD') spółki FinSoft.

## SZKOLENIE „NOWE OBOWIĄZKI DLA DOMÓW MAKLERSKICH W ZAKRESIE INTERAKCJI Z KLIENTEM – RÓŻNICE MIFID A MIFID II”

W dniu 13 maja Izba zorganizowała szkolenie „Nowe obowiązki dla domów maklerskich w zakresie interakcji z klientem – różnice MiFID a MiFID II”. Szkolenie poprowadził Grzegorz Włodarczyk.

Zakres tematyczny szkolenia:

- Informacje przekazywane klientom i potencjalnym klientom:
  - Informacje związane z klasyfikacją klienta;
  - Informacje o firmie inwestycyjnej i jej usługach;
  - Informacje o produktach;
  - Informacje o kosztach;
- Record keeping:
  - Orders/decision to deal/initial decision;
  - Rejestracja komunikacji transakcyjnej;
  - Rejestracja komunikacji telefonicznej i elektronicznej;
  - Udostępnienie nagrań klientom.

## II KONFERENCJA IZBY DOMÓW MAKLERSKICH „BIEŻĄCE WYZWANIA COMPLIANCE NA RYNKU KAPITAŁOWYM”

W dniu 7 czerwca w Centrum Konferencyjnym Golden Floor odbyła się II Konferencja Izby Domów Maklerskich pt. „Bieżące wyzwania Compliance na rynku kapitałowym”.

Konferencja składała się z wykładów oraz paneli dyskusyjnych do których zostali zaproszeni eksperci m.in. z zakresu nadzoru zgodności z prawem. Konferencja skierowana była do kierownictwa, inspektorów nadzoru i służb prawnych firm inwestycyjnych.

Tematyka konferencji:

- Globalny Standard Wymiany Informacji – nowe obowiązki dla instytucji finansowych;
- Zwolnienie z opodatkowania dywidend – nowe obowiązki firm inwestycyjnych jako płatników podatku;
- MAR – co konkretnie się zmieni od 3 lipca 2016 r. i co to oznacza dla firm inwestycyjnych?;
- Raportowanie przez instytucje finansowe na potrzeby FATCA;
- MiFID II - klient w gąszczu nowych regulacji – dyskusja panelowa;
- MiFID II – nowe obowiązki dla firm inwestycyjnych – dyskusja panelowa;
- Prezentacja firmy BlueNet nt. Wytycznych KNF dot. zarządzania obszarami IT.

## WARSZTAT Z ZAKRESU „USTAWY O ROZPATRYWANIU REKLAMACJI PRZEZ PODMIOTY RYNKU FINANSOWEGO I O RZECZNIKU FINANSOWYM”

W dniu 15 czerwca odbył się organizowany przez Izbę warsztat z zakresu „Ustawy o rozpatrywaniu reklamacji przez podmioty rynku finansowego i o Rzeczniku Finansowym”. Warsztat poprowadził prof. UAM dr hab. Marcin Orlicki z Katedry Prawa Cywilnego, Handlowego i Ubezpieczeniowego Wydziału Prawa i Administracji Uniwersytetu im. Adama Mickiewicza w Poznaniu.

Zakres tematyczny warsztatu obejmował m. in. :

- Zakres podmiotowy i przedmiotowy ustawy o Rzeczniku Finansowym;
- Procedury składania i rozpatrywania reklamacji;
- Ustawa a rekomendacje (wytyczne) KNF – wzajemne relacje;
- Kompetencje Rzecznika Finansowego;
- Wystąpienia Rzecznika Finansowego do podmiotów rynku finansowego;
- Nakładanie przez Rzecznika Finansowego kar pieniężnych;
- Obowiązki sprawozdawcze podmiotów rynku finansowego względem Rzecznika Finansowego;
- Prowadzone przez Rzecznika Finansowego postępowanie pozasądowe w sprawie rozwiązywania sporów między klientem a podmiotem rynku finansowego – analiza procedur.



## SZKOLENIE Z PRZEPISÓW ROZPORZĄDZENIA O OCHRONIE DANYCH OSOBOWYCH (RODO)

W dniu 20 września Izba Domów Maklerskich zorganizowała szkolenie z przepisów Rozporządzenia 2016/679 (Rozporządzenie o Ochronie Danych Osobowych). Zakres tematyczny szkolenia:

- Cele regulacji, prace przygotowujące do wdrożenia, data wejścia w życie i data zastosowania RODO;
- Zakres przedmiotowy i terytorialny RODO;
- Organ nadzorczy, współpraca międzynarodowa i mechanizm spójności;
- Kary administracyjne i pozostałe sankcje;
- Prawa podmiotu danych: prawo do informacji, dostęp do danych, sprzeciw, prawo do zapomnienia, prawo do ograniczenia przetwarzania danych, przenoszenie danych;
- Możliwe wyłączenia;
- Profilowanie klientów;
- Nowe obowiązki administratora danych: risk-based approach jako wskazówka przy zabezpieczaniu danych, inspektor ochrony danych, ocena skutków przetwarzania, raportowanie naruszeń.

Szkolenie przeprowadził Dr Arwid Mednis, który jest partnerem w kancelarii Wierzbowski Eversheds. Specjalizuje się w prawie administracyjnym, w szczególności w prawie teleko-

munikacyjnym, ochronie danych osobowych i partnerstwie publiczno-prywatnym.

## III KONFERENCJA IDM „BIEŻĄCE WYZWANIA COMPLIANCE NA RYNKU KAPITAŁOWYM”

W dniu 13 października odbyła się zorganizowana przez Izbę III Konferencja IDM „Bieżące wyzwania Compliance na rynku kapitałowym”. Konferencja składała się z wykładów oraz panelu dyskusyjnego, do których zaprosiliśmy ekspertów z zakresu nadzoru zgodności działalności z prawem w biurach i domach maklerskich. Konferencja skierowana była do kierownictwa, inspektorów nadzoru i służb prawnych krajowych firm inwestycyjnych.

Zakres tematyczny Konferencji:

- MAR – omówienie wątpliwości związanych ze stosowaniem rozporządzenia;
- Wiedza i kompetencje pracowników firm inwestycyjnych obsługujących klientów – nowe Wytyczne ESMA;
- Regulowany outsourcing w działalności maklerskiej;
- CRS – nowy projekt ustawy o wymianie informacji podatkowych z innymi państwami;
- PRIIPs;
- MiFID II – ostatni dzwonek. Prezentacja i omówienie prac grup roboczych przy Izbie dot. MiFID II.

## XVII KONFERENCJA IZBY DOMÓW MAKLESKICH

XVII Konferencja Izby Domów Maklerskich odbędzie się w dniach 10-12 marca 2017 roku w Hotelu Bukovina w Bukowinie Tatrzańskiej.

Tematem przewodnim konferencji będzie „RYNEK KAPITAŁOWY DLA BUDOWY DOBROBYTU POLAKÓW”.

Gościem specjalnym konferencji będzie Pan Mateusz Morawiecki – Wicepremier, Minister Rozwoju i Finansów. Konferencja uzyskała także Patronat Honorowy Komisji Nadzoru Finansowego.

Udział w konferencji potwierdzili również: Pan Witold Słowik – Podsekretarz Stanu w Ministerstwie Rozwoju, Pan Tadeusz Kościński – Podsekretarz Stanu w Ministerstwie Rozwoju, Pani prof. zw. dr hab. Małgorzata Zaleska – Prezes Zarządu Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A., Pani dr Iwona Sroka – Prezes Zarządu Krajowego Depozytu Papierów Wartościowych S.A.

## NADCHODZĄCE WYDARZENIA

Konferencja Izby Domów Maklerskich to doroczne spotkanie branży papierów wartościowych w Bukowinie Tatrzańskiej z udziałem inwestorów, przedstawicieli spółek giełdowych, domów maklerskich i banków, organów rządowych, giełd i instytucji rozliczeniowych, organizacji biznesowych i samorządowych. Poprzednia Konferencja Izby Domów Maklerskich, która odbyła się w marcu 2016 roku, odnotowała rekordową liczbę ponad 200 gości.

Konferencja będzie również gościła prezesów spółek publicznych wyróżnionych we wspólnej akcji Gazety Giełdy i Inwestorów Parkiet oraz Izby Domów Maklerskich pod nazwą Badanie relacji inwestorskich w spółkach z WIG30.

Imprezą towarzyszącą konferencji będą IV Mistrzostwa Polski Rynku Kapitałowego w Slalomie Gigancie, zawody otwarte dla pracowników instytucji rynku kapitałowego oraz uczestników konferencji.

## IZBA DOMÓW MAKLESKICH

- Największa niezależna samorządowa organizacja środowiska pracodawców domów i biur maklerskich w Polsce:
  - 21 członków
  - 75% udziału lokalnych członków GPW w obrocie akcjami, tj. 259 mld zł w 2015 roku
  - 96% udziału lokalnych członków GPW w obrocie obligacjami, tj. 1,7 mld zł w 2015 roku oraz 97% udziału w obrocie kontraktami terminowymi, tj. 14 mln sztuk w 2015 roku
- Ponad 20 lat zaangażowania w rozwój polskiego rynku kapitałowego
- Współpraca z rządem polskim i organizacjami rynku kapitałowego
- Członek European Forum of Securities Associations

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

## DLACZEGO WARTO BYĆ CZŁONKIEM IZBY DOMÓW MAKLESKICH

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

## CHCESZ ZOSTAĆ CZŁONKIEM IZBY DOMÓW MAKLESKICH?

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

### Jeśli chcesz zostać członkiem Izby Domów Maklerskich:

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

