



GOŚĆ WYDANIA str. 3

Wywiad z profesorem Andrzejem Szumańskim



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

TEMAT WYDANIA str. 5

Polityka wynagrodzeń w domach maklerskich



Katarzyna Sarek-Sadurska
Radca prawny,
partner w Kancelarii Raczkowski Paruch



Magdalena Skwara
Radca prawny,
prawnik w Kancelarii Raczkowski Paruch

Z PERSPEKTYWY RYNKU str. 8

Początek roku przywitały wzrosty na wszystkich rynkach
Jedynie dwa sektory na minuse, dziewięć powyżej rynku
Zwiększenie kapitalizacji mimo spadku liczby spółek
Obroty akcjami praktycznie na niezmiennym poziomie
Zwiększone przychody nie uchroniły domów maklerskich przed stratą

AKTUALNOŚCI str. 10

Udostępnianie KID w języku innym niż urzędowy – zmiany ustawowe

Uwagi Izby Domów Maklerskich do projektu stanowiska UKNF w sprawie doradztwa inwestycyjnego

Stanowisko Izby Domów Maklerskich do Projektu Strategii Rozwoju Rynku Kapitałowego

Uwagi IDM do projektu ustawy o ofercie publicznej

Zachęty

Pismo IDM i ZBP dot. nowych obowiązków w zakresie agenta emisji

Spotkanie przedstawicieli UKNF, IDM i ZBP

Elektronizacja egzekucji praw z instrumentów finansowych zapisanych na rachunkach papierów wartościowych

Zmiana modelu postępowania w przypadku przeprowadzania wezwań na akcje publiczne

Rynek OTC Derywatów

Standard WKU

CRS/ FATCA

WYDARZENIA str. 17

Konferencja Compliance Izby Domów Maklerskich „Bieżące problemy instytucji finansowych związane z nowymi regulacjami”

SZKOLENIA str. 18

„Raportowanie schematów podatkowych dla Domów Maklerskich” – warsztaty

„Alternatywne Spółki Inwestycyjne (ASI) czyli jak łatwo ugryźć inwestycje” – warsztaty Alto Tax

Szkolenie – „Oferowanie, zachęty, doradztwo inwestycyjne vs product governance – stanowiska UKNF”

System e-learningowy IDM



KALENDARIUM WYDARZEŃ IZBY DOMÓW MAKLERSKICH

Marzec 2019
→ 7-10 marca: XIX Konferencja Izby Domów Maklerskich; → 21 marca: Raportowanie schematów podatkowych dla Domów Maklerskich – warsztaty.
Kwiecień 2019
→ 3 kwietnia: Warsztaty „Alternatywne spółki inwestycyjne (ASI), czyli jak łatwo ugryźć inwestycje”; → 11 kwietnia: „Oferowanie, zachęty, doradztwo inwestycyjne vs. product governance – stanowiska KNF” – szkolenie.
Maj 2019
→ 22 maja: Konferencja Compliance – „Bieżące problemy instytucji finansowych związane z nowymi regulacjami”.



Wywiad przeprowadził
Przemysław Tychmanowicz
dziennikarz finansowy

Wydarzenia ostatnich miesięcy mocno podkopały zaufanie do rynku kapitałowego. Inwestorzy, przede wszystkim ci indywidualni, narzekają, że ich interesy nie są dostatecznie chronione. Z czym mamy problem: z nieodpowiednim prawem czy jego dochodzeniem i egzekucją?

Uważam, że jest to przede wszystkim kwestia dochodzenia i egzekucji prawa. W doktrynie prawa prywatnego coraz częściej mówi się o nieskuteczności tzw. public enforcement przeciwstawiając temu private enforcement. Public enforcement czyli dochodzenie publiczne polega na tym, że mamy instytucję Państwa, regulatorów, którzy dbają o interesy ogółu np. rynku kapitałowego w tym drobnych inwestorów. W przypadku naszego rynku kapitałowego organem takim jest oczywiście Komisja Nadzoru Finansowego. Coraz częściej pojawiają się jednak głosy, że nadzór wykonywany przez instytucje publiczne jest jednak mało efektywny, gdyż w dużej mierze skuteczność jego działań zależy od budżetu jakie Państwo przeznaczają na funkcjonowanie takich instytucji. Private enforcement to z kolei możliwość dochodzenia swoich roszczeń przed sądem. Tutaj jednak kluczową kwestią jest sprawność funkcjonowania tych sądów i tego, jak szybko będą one w stanie rozstrzygnąć dany spór. Na świecie powoli odchodzi się od wyłączności public enforcement właśnie na rzecz dopuszczenia coraz szerzej private enforcement.

A może w naszym przypadku KNF powinna mieć też większe uprawnienia, chociażby prokuratorskie?

Oczywiście kwestią otwartą jest to, jak organy publiczne są skuteczne w wykonywaniu swojej misji. Mając większy budżet, a także uprawnienia z natury taka instytucja powinna być bardziej skuteczna. Nie jest to jednak przesądzone, gdyż wiele też zależy od ludzi, którzy są tam zatrudnieni.

W przypadku sądów, które zajmują się sprawami rynku kapitałowego też jest wiele wątpliwości.

Sprawy z zakresu rynku kapitałowego są niezwykle trudne, gdyż wymagają nie tylko dobrej znajomości prawa prywatnego czyli prawa cywilnego czy handlowego, ale też rozumienia biznesu. Niestety w większości naszych sądów, sędziowie nie są przygotowani w kwestiach związanych z finansami i ekonomią. Zupełnie inaczej wygląda sytuacja np. w Belgii, gdzie od sędziów gospodarczych wymaga się nawet wykształcenia ekonomicznego. U nas sędziów nie uczy się tych zagadnień w związku z czym sprawy z zakresu rynku



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

kapitałowego przekraczają często umiejętności nawet doświadczonych prawników prawa prywatnego. Jeśli mamy więc wydawać sprawiedliwe i rozsądne wyroki w sprawach rynku kapitałowego to sędziowie muszą posiadać odpowiednie kwalifikacje. Skomplikowana materia wymaga szczególnego przygotowania, a to może zapewnić jedynie wyspecjalizowany sąd, gdzie będą pracować nie tylko wybitni specjaliści z zakresu prawa gospodarczego: prywatnego i publicznego, ale będą oni też posiadali odpowiednią wiedzę z zakresu rynku kapitałowego. Jeśli będziemy mieli do czynienia z wąską grupą osób, będzie też można kształtować tzw. praktykę orzeczniczą. Warto bowiem zwrócić uwagę, że prawo nie nadąża za rozwojem gospodarki. W tej sytuacji tzw. luki prawa wypełnia często judykatura czyli sądownictwo powszechne. Jeżeli dysponowalibyśmy wąską grupą, wyspecjalizowanych sędziów, to byłaby szansa na powstanie utrwalonej linii orzecznictwa.

Rozumiem więc, że w pełni popiera Pan forsowany m.in. przez Izbę Domów Maklerskich pomysł utworzenia Sądu Rynku Kapitałowego?

Absolutnie tak. Uważam, że to jest konieczność. Gdyby bowiem sędziowie zwykłych sądów cywilnych orzekali w sprawach rynku kapitałowego to nie mamy gwarancji, że będą to rozstrzygnięcia dojrzałe gospodarczo. Tak jak bowiem już wspomniałem, sprawy rynku kapitałowego są tak trudne i skomplikowane, przekraczają fizyczne możliwości danego sędziego. Dlatego też sędzia orzekający w Sądzie Rynku Kapitałowego musi być odpowiednio przygotowany i mieć większą wiedzę niż zwykły sędzia zajmujący się chociażby sprawami prawa gospodarczego. Oczywiście niezwykle ważne jest także doświadczenie.

Sąd Rynku Kapitałowego to bardzo ładnie brzmi, jest to bardzo nośne hasło, natomiast czy nie jest to wielkie wyzwanie pod względem organizacyjnym? Czy dzisiaj mamy osoby, które mogłyby pełnić funkcję sędziów w takim sądzie?

Sąd Rynku Kapitałowego to nie jest sąd masowy. To jest jednak wąska specjalizacja. Są już dzisiaj sędziowie, którzy zajmują się tematyką rynku kapitałowego, publikują różne materiały na ten temat. Oczywiście jest to też wyzwanie organizacyjne. Warto jednak zwrócić uwagę, że idea utworzenia Sądu Rynku Kapitałowego nie jest niczym nowatorskim. Wpisuje się wręcz w tendencję tworzenia wyspecjalizowanych sądów w pewnych dziedzinach. W Polsce mamy chociażby Sąd Ochrony Urzędu Konkurencji i Konsumentów,

wkrótce będziemy mieli także sąd rozstrzygający kwestie z zakresu własności intelektualnej. Dlaczego więc nie miałyby powstać Sąd Rynku Kapitałowego?

Wracam jednak do pytania... czy od strony organizacyjnej i technicznej jesteście na to gotowi?

To zależy też jak będziemy rozumieć sprawy z zakresu rynku kapitałowego. W tej materii jest bardzo dużo pytań. Na pewno sąd ten powinien rozstrzygać sprawy z zakresu prawa cywilnego, między uczestnikami rynku kapitałowego. Na pewno także powinien być to sąd, który będzie rozstrzygał odwołania od decyzji Komisji Nadzoru Finansowego czyli działałby też trochę na zasadzie sądu administracyjnego. Ważne jest jednak to, aby orzeczenia takiego sądu nie miały charakteru kasatoryjnego, a miały charakter reformatoryjny. Chodzi o to, aby sąd mógł ingerować w treść wyroku. Oczywiście myśląc o funkcjonowaniu Sądu Rynku Kapitałowego pojawiają się też inne pytania. Chociażby to jak rozumieć sprawę cywilną z zakresu rynku kapitałowego. Jest to o tyle istotne, gdyż od razu będzie wyznaczało kwestie techniczno – prawne. Jak powszechnie wiadomo plagą dla biznesu jest zaskarżanie uchwał spółek kapitałowych. Oczywiście każdy akcjonariusz ma do tego prawo, ale wiemy, że jest ono dość często nadużywane. Przy obecnym systemie prawomocne wyroki w takich sprawach są wydawane po trzech czy nawet czterech latach. Nie mają więc już żadnego sensu gospodarczego. Wiedząc, że spory uchwałowe zatykają sądy w sprawach gospodarczych należałoby się zastanowić czy nie powierzyć ich temu Sądowi Rynkowi Kapitałowego. Otwartą kwestią jest też to czy miałyby to dotyczyć wszystkich spółek czy tylko spółek publicznych. Jeśli bowiem cały strumień sporów uchwałowych skierowalibyśmy do Sądu Rynku Kapitałowego to znowu pojawia się pytanie czy nie „zatkamy” sądu? W takim modelu też odpada opcja jednego sądu. Trzeba byłoby więc stworzyć sądy regionalne w największych miastach w Polsce.

A co ze sprawami karnymi?

Jest to jeszcze trudniejsza kwestia. Ustawa o obrocie instrumentami finansowymi i ustawa o ofercie publicznej przewiduje szereg rozwiązań karnych. Są to tzw. przestępstwa białokolnierzykowe, które wymagają też dużej wiedzy od tych którzy je popełniają i jeszcze większej od tych, którzy mają ich sądzić. Merytoryczne kwestie przemawiają za tym, aby w tej materii też orzekał Sąd Rynku Kapitałowego. Inny jest jednak warsztat pracy sędziego cywilnego, a inny sędziego karnego. Otwartym jest więc pytanie czy

faktycznie należałoby tworzyć sąd dwuizbowy, prawa cywilnego i karnego. Warto w tej sprawie przeprowadzić badania i sprawdzić jak dużo faktycznie jest spraw karnych z zakresu rynku kapitałowego. Nad tymi zagadnieniami trzeba się pochylić i głęboko je przedyskutować w gronie specjalistów rynku kapitałowego. Musimy sobie odpowiedzieć bowiem na pytanie, czego chcemy. Wszyscy opowiadają się za stworzeniem Sądu Rynku Kapitałowego, ale musimy znaleźć odpowiedź jak to zrobić.

Mówimy cały czas o Polsce, a jak to wygląda na innych rynkach?

Wyspecjalizowane sądy z zakresu rynku kapitałowego już istnieją w innych krajach. Od 2010 r. sprawnie działa taki sąd chociażby w Izraelu. Są także odpowiednie regulacje w Amsterdamie, Londynie. Swoje aspiracje ma także Frankfurt. Nie tworzymy więc niczego nowego. Wpisywalibyśmy się raczej w ogólną tendencję.

Poruszył Pan niezwykle istotną kwestię czyli kto miałby tworzyć w Polsce Sąd Rynku Kapitałowego? Aby to miało sens to wydaje się, że w prace te powinno zaangażować się całe środowisko związane z rynkiem?

Zdecydowanie tak. Prawo ma służebną rolę w stosunku do biznesu. Prawo prywatne jest to prawo ochrony jednostki. Ustawodawca tworząc prawo widzi, że są różne konflikty interesów i stara się tak tworzyć prawo, aby wyważyć te interesy, a często także nawet wspomóc słabszą jednostkę tzw. przepisami bezwzględnie wiążącymi. Chodzi więc o to, aby tworzyć takie rozwiązania, które będą uwzględniały interesy różnych grup. Prawo tworzone na korzyść jednej grupy nie ma bowiem sensu gdyż nie będzie ono działać w praktyce.

Czy wierzy Pan, że stworzenie Sądu Rynku Kapitałowego może być krokiem milowym w odbudowywaniu zaufania do rynku kapitałowego?

Absolutnie tak. Uważam nawet, że jest to jeden z kluczowych skutków pośrednich. Jeżeli bowiem będziemy mieli tzw. private enforcement czyli możliwość bezpośredniego dochodzenia swoich racji przed sprawnie działającym sądem, sprawa nie będzie ciągnęła się przez kilka lat, wyroki będą rozsądne, będzie można wskazać na pewną utrwaloną linię orzecznictwa, to nie mam wątpliwości, że będzie to budowało zaufanie do rynku. Uważam wręcz, że Sąd Rynku Kapitałowego będzie jednym z największych oręży do odbudowy tego zaufania.



Polityka wynagrodzeń w domach maklerskich



Katarzyna Sarek-Sadurska
Radca prawny,
partner w Kancelarii Raczkowski Paruch



Magdalena Skwara
Radca prawny,
prawnik w Kancelarii Raczkowski Paruch

Po dwóch latach od wprowadzenia przepisów nadal warto przyrzeć się politykom wynagrodzeń stosowanym przez domy maklerskie

Minęły dwa lata od wejścia w życie *Rozporządzenia Ministra Rozwoju i Finansów z dnia 25 kwietnia 2017 r. w sprawie kapitału wewnętrznego, systemu zarządzania ryzykiem, programu oceny nadzorczej oraz badania i oceny nadzorczej, a także polityki wynagrodzeń w domu maklerskim* (Dz.U. z 2017 r., poz. 856; dalej: „**Rozporządzenie**”). Rozporządzenie wdraża do polskiego systemu prawnego dyrektywę CRD IV¹ oraz służy stosowaniu Rozporządzenia CRR² w odniesieniu do domów maklerskich. Dyrektywa CRD IV i Rozporządzenie CRR miały na celu dalsze udoskonalenie reżimu ostrożnościowego oraz standardów zarządzania ryzykiem w instytucjach finansowych i ich ujednoczenie w całej Unii Europejskiej. Obowiązujące wcześniej regulacje (tzw. pakiet Bazylea II, obejmujący m.in. Dyrektywę CRD III³), choć przyświecały im podobne cele, nie zapobiegły zawirowaniom związanym z kryzysem finansowym, który rozpoczął się w 2008 r. W zakresie wynagrodzeń kluczowych pracowników instytucji finansowych regulacje te miały na celu zapobieganie podejmowaniu przez nich nadmiernego ryzyka (którego konsekwencje częstokroć w przyszłości ponosili klienci) w nadziei na osiągnięcie dobrych krótkotrwałych rezultatów, które przełożyłyby się na wysokość ich premii.

Rozporządzenie zawiera między innymi wytyczne jak powinna być zbudowana polityka wynagrodzeń w domu maklerskim. Podobne regulacje od dłuższego czasu obowiązują w odniesieniu do banków, które zobowiązane były wprowadzić pierwsze polityki wynagrodzeń już w 2012 r. w związku z wejściem w życie

uchwały KNF 258/2011⁴ wdrażającej postanowienia Dyrektywy CRD III. Następnie w połowie 2017 r. banki musiały dostosować swoje polityki do postanowień *Rozporządzenia Ministra Rozwoju i Finansów z dnia 6 marca 2017 r. w sprawie systemu zarządzania ryzykiem i systemu kontroli wewnętrznej, polityki wynagrodzeń oraz szczegółowego sposobu szacowania kapitału wewnętrznego w bankach*. Nie zdecydowano się jednak rozszerzyć stosowania tych przepisów na domy maklerskie, a uregulowano ich sytuację odrębnie w dedykowanym im Rozporządzeniu, które wdrażało wobec nich Dyrektywę CRD IV.

Współdziałanie organów domu maklerskiego

Zgodnie z Rozporządzeniem i postanowieniami ustawy o obrocie instrumentami finansowymi wprowadzenie i stosowanie polityki wynagrodzeń w domu maklerskim wymaga współdziałania zarządu z radą nadzorczą. Zarząd ma bowiem za zadanie opracować, wdrożyć i aktualizować politykę wynagrodzeń obejmującą zarówno wynagrodzenia jak i uznaniowe świadczenia emerytalne. Polityka wynagrodzeń wymaga jednak zatwierdzenia przez radę nadzorczą, a jeśli w domu maklerskim działa komitet ds. wynagrodzeń, to po uprzedniemu zaakceptowaniu przez ten komitet.

Rada nadzorcza nadzoruje wdrożenie polityki wynagrodzeń i nie rzadziej niż raz w roku dokonuje jej okresowych przeglądów. Corocznie powinna otrzymać od audytu wewnętrznego domu maklerskiego raport z przeglądu polityki wynagrodzeń, który powinien być również przekazany komitetowi ds. wynagrodzeń (jeśli funkcjonuje on w domu maklerskim). Nie później niż

¹ Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2013/36/UE z dnia 26 czerwca 2013 r. w sprawie warunków dopuszczenia instytucji kredytowych do działalności oraz nadzoru ostrożnościowego nad instytucjami kredytowymi i firmami inwestycyjnymi, zmieniająca dyrektywę 2002/87/WE i uchylająca dyrektywy 2006/48/WE oraz 2006/49/WE.

² Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 575/2013 z dnia 26 czerwca 2013 r. w sprawie wymogów ostrożnościowych dla instytucji kredytowych i firm inwestycyjnych, zmieniające rozporządzenie (UE) nr 648/2012

³ Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2010/76/UE z dnia 24 listopada 2010 r. w sprawie zmiany dyrektyw 2006/48/WE oraz 2006/49/WE w zakresie wymogów kapitałowych dotyczących portfela handlowego i resekurytyzacji oraz przeglądu nadzorczej polityki wynagrodzeń

⁴ Uchwała Nr 258/2011 Komisji Nadzoru Finansowego z dnia 4 października 2011 r. w sprawie szczegółowych zasad funkcjonowania systemu zarządzania ryzykiem i systemu kontroli wewnętrznej oraz szczegółowych warunków szacowania przez banki kapitału wewnętrznego i dokonywania przeglądów procesu szacowania i utrzymywania kapitału wewnętrznego oraz zasad ustalania polityki zmiennych składników wynagrodzeń osób zajmujących stanowiska kierownicze w banku

w terminie 2 miesięcy od zatwierdzenia sprawozdania finansowego rada nadzorcza i jeśli funkcjonuje - komitet ds. wynagrodzeń są informowane przez zarząd o wysokości zmiennych składników wynagrodzenia wypłaconych w ostatnim roku kalendarzowym osobom objętym polityką wynagrodzeń.

Do kogo ma zastosowanie polityka wynagrodzeń

Polityka wynagrodzeń obejmuje pracowników mających istotny wpływ na profil ryzyka domu maklerskiego (tzw. risk-takerów), tj. takich którzy spełniają kryteria określone w art. 3 (kryteria jakościowe tj. m.in. pełnienie funkcji w zarządzie lub radzie nadzorczej, bycie członkiem kadry kierowniczej wyższego szczebla, kierownikiem jednostki gospodarczej) lub art. 4 (kryteria ilościowe tj. m.in. roczne zarobki powyżej 500.000 EUR, bycie w 0,3% pracowników z najwyższym wynagrodzeniem) *Rozporządzenia delegowanego Komisji (UE) nr 604/2014 z dnia 4 marca 2014 r. uzupełniającego dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2013/36/UE w odniesieniu do regulacyjnych standardów technicznych w odniesieniu do kryteriów jakościowych i właściwych kryteriów ilościowych ustalania kategorii pracowników, których działalność zawodowa ma istotny wpływ na profil ryzyka instytucji.*

Dom maklerski ma obowiązek prowadzić wykaz stanowisk obejmujących kategorie osób objętych polityką wynagrodzeń.

Co powinna przewidywać polityka?

Polityka wynagrodzeń powinna uwzględniać wielkość domu maklerskiego, ryzyko związane z jego działalnością, wewnętrzną organizację a także zakres i stopień złożoności prowadzonej działalności. Ma ona na celu prawidłowe i skuteczne zarządzanie ryzykiem i zapobieganie podejmowaniu nadmiernego ryzyka, wystąpienia konfliktu interesów a także wspieranie realizacji celów strategicznych domu maklerskiego.

Polityka wynagrodzeń określa kryteria ustalania stałych i zmiennych składników wynagrodzenia. Stałe składniki wynagrodzenia powinny być na tyle wysokie, aby można było prowadzić elastyczną politykę wynagrodzeń (w tym możliwość wstrzymania, ograniczenia, odmowy wypłaty lub realizacji zmiennych składników wynagrodzenia). Stosunek zmiennych składników wynagrodzenia do stałych nie może przekraczać 100% (za zgodą walnego zgromadzenia może być stosowany wyższy próg, jednak maksymalnie 200%).

W przypadkach, gdy wysokość zmiennych składników wynagrodzenia zależy od wyników należy wziąć pod uwagę ocenę wyników osiągniętych przez daną osobę i daną jednostkę organizacyjną w odniesieniu do ogólnych wyników domu maklerskiego. Wyniki finansowe domu maklerskiego powinny uwzględniać poziom ryzyka ponoszonego przez dom maklerski, a także koszt

kapitału i konieczność utrzymania właściwego poziomu płynności. Dom maklerski powinien w polityce wynagrodzeń uwzględnić obecne i przyszłe ryzyka. Ocena wyników jest oparta o dane z co najmniej 3 ostatnich lat obrotowych (a jeśli funkcja była sprawowana krócej, to dane za cały ten okres). Przy ocenie indywidualnych wyników danej osoby bierze się pod uwagę kryteria finansowe i niefinansowe.

Zmienne składniki wynagrodzenia powinny być przyznawane lub wypłacane z uwzględnieniem sytuacji finansowej domu maklerskiego (lub gdy jest to uzasadnione z uwzględnieniem wyników osiąganych przez jednostkę organizacyjną, w ramach której dana osoba sprawowała funkcję), z tym że dom maklerski może ograniczyć, wstrzymać lub odmówić wypłaty lub realizacji części lub całości zmiennych składników wynagrodzenia, gdy wykazuje stratę. Osoby wykonujące czynności z zakresu:

- a) kontroli wewnętrznej,
- b) nadzoru zgodności działalności z prawem,
- c) audytu wewnętrznego,
- d) zarządzania ryzykiem,

– są wynagradzane za osiągnięcie celów wynikających z wykonywanych zadań, niezależnie od wyników osiąganych w ramach działalności, którą kontrolują. Nie jest więc istotne, czy rekomendacje wydawane przez pracowników działu kontroli wewnętrznej, audytu wewnętrznego, zarządzania ryzykiem, czy *compliance* zostaną skutecznie przez te jednostki zrealizowane. Istotne jest samo wykonane nałożonych na nich zadań.

Jeśli umowa z daną osobą przewiduje możliwość wypłacenia jej odprawy w związku z rozwiązaniem umowy, to wysokość wypłacanego świadczenia powinna odzwierciedlać wyniki osiągnięte przez tę osobę za co najmniej 3 ostatnie lata sprawowania funkcji (jeśli funkcja była sprawowana krócej, to za cały ten okres). Ma to zapobiegać wynagradzaniu złych wyników, wobec czego powinna być możliwość wstrzymania, ograniczenia lub odmowy wypłaty w takiej sytuacji. Chodzi tu jedynie o dobrowolne, dodatkowe odprawy umowne. Strony nie mogą wyłączyć czy ograniczyć wypłaty odprawy przysługującej w przypadku zwolnień z przyczyn nie dotyczących pracowników, o której mowa w art. 8 ustawy z dnia 13 marca 2003 r. o szczególnych zasadach rozwiązywania z pracownikami stosunków pracy z przyczyn nie dotyczących pracowników. W przypadku takiej odprawy, ocena pracy pracownika za ostatnie trzy lata pozostaje bez znaczenia.

Rozporządzenie precyzuje również, że co najmniej 50% zmiennych składników wynagrodzenia (np. premii) powinna być przyznawana w instrumentach finansowych⁵, a płatność co najmniej 40% powinna być odraczana w związku z czym ich rozliczenie i wypłata powinna następować w okresie 3-5 lat (gdy kwota całkowitego wynagrodzenia danej osoby przekroczyła 1.000.000 EUR co najmniej 60% wynagrodzenia podlega odroczeniu). Zasad wypłaty w instrumentach finansowych i odraczania płatności nie

⁵ Akcjach albo udziałach lub związane z nimi instrumentach finansowych (w przypadku domu maklerskiego, którego akcje nie są przedmiotem obrotu na rynku regulowanym - odpowiadających im instrumentach niepieniężnych), instrumentach w rozumieniu art. 52 lub art. 63 rozporządzenia CRR lub instrumentach finansowych uprawniających dom maklerski do zamiany ich na instrumenty kapitału podstawowego Tier I, lub instrumenty finansowe, których wartość wykupu może podlegać co najmniej częściowemu obniżeniu.

stosuje się, gdy stosunek zmiennych składników wynagrodzenia do stałych składników wynagrodzenia nie przekracza 50%.

Dom maklerski w polityce wynagrodzeń określa szczegółowe kryteria dotyczące ograniczenia, wstrzymania, odmowy wypłaty lub realizacji części lub całości zmiennych składników wynagrodzenia, w szczególności gdy osoba objęta polityką wynagrodzeń uczestniczyła w działaniach, których wynikiem były znaczne straty dla domu maklerskiego, lub była ona odpowiedzialna za takie działania albo nie spełniła odpowiednich standardów dotyczących kompetencji i reputacji.

Z taką sytuacją będziemy mieć przykładowo do czynienia, gdy pracownik fałszuje dokumentację i wprowadza w błąd pracowników domu maklerskiego co do autentyczności dyspozycji klientów. Działanie pracownika uprawnia dom maklerski do rozwiązania z nim umowy o pracę w trybie dyscyplinarnym. Jeśli dyscyplinarne zwolnienie z pracy było wskazane w regulaminie premiowania lub w polityce wynagrodzeń, jako jedna z negatywnych przesłanek nabycia prawa do premii lub jej odroczonej części (w razie ziszczenia się takiej przesłanki prawo do danego składnika w ogóle nie powstaje), to pracownik nie tylko nie otrzyma prawa do premii za okres, w którym dopuścił się naruszenia, ale również odroczonej transz premii za lata poprzednie. Warto jednak, aby regulaminy bądź polityki zawierały również postanowienia o konieczności stosowania się do obowiązujących u pracodawcy regulaminów sprzedaży, kodeksów dobrych praktyk itp., jako warunek uzyskania prawa do premii. Wówczas nawet naruszenia, które nie będą wystarczające do dyscyplinarnego rozwiązania umowy o pracę z pracownikiem mogą skutkować ograniczeniem lub nielnabyciem prawa do premii za okres, w którym pracownik dopuścił się takich zachowań. Będzie to dodatkowo stanowiło dodatkową motywację do ścisłego przestrzegania przez pracowników wewnętrznych regulacji.

Wdrożenie

W celu zapewnienia skutecznego wdrożenia polityki wynagrodzeń konieczne jest, aby jej postanowienia znalazły odzwierciedlenie w stosunkach pracy lub umowach cywilnych łączących dom maklerski z risk-takerami. Wobec tego odpowiednie regulacje powinny znaleźć się w politykach wynagradzania, regulaminach wynagradzania (w tym premiowania), a także umowach o pracę lub kontraktach menadżerskich zawieranych z personelem.

W praktyce to zadanie może się okazać trudne, gdyż polskie prawo pracy znacząco chroni wynagrodzenie pracownika. Wynagrodzenia wypracowanego nie można się zrzec, nie można go też odebrać. Najtrudniejszym zadaniem jest więc takie wdrożenie postanowień polityki do stosunków pracy, aby gdy ziszcza się

przesłanki, które miały skutkować wstrzymaniem, ograniczeniem czy odmową wypłaty całości lub części zmiennego wynagrodzenia można było skutecznie korzystać z tych uprawnień. Samo przepisanie postanowień rozporządzenia powinno wystarczyć w razie kontroli ze strony KNF, może się jednak okazać nieskuteczne gdy dom maklerski będzie chciał skorzystać z możliwości niewypłacenia części wynagrodzenia zmiennego risk-takerowi, i zostanie to zakwestionowane przed sądem pracy. Zdarzają się też sytuacje, gdy Domy Maklerskie projektując polityki wynagrodzeń wprowadzają warunki, które stosowane są w międzynarodowej grupie kapitałowej do której należą. Nie wszystkie takie zapisy będą jednak skuteczne. Najbardziej jaskrawym przykładem nieskutecznych postanowień jest tzw. clawback, czyli konieczność zwrotu już otrzymanych transz premii, w razie ujawnienia się wskazanych w polityce okoliczności. Takie rozwiązania dopuszczalne są przez przepisy unijne i są stosowane w innych krajach UE. W Polsce, takie postanowienie nie zostało przewidziane w Rozporządzeniu i najprawdopodobniej w większości przypadków byłoby nieskuteczne z uwagi na zasadę ochrony wynagrodzenia za pracę już wykonaną.

Skuteczne wdrożenie wobec członków zarządu

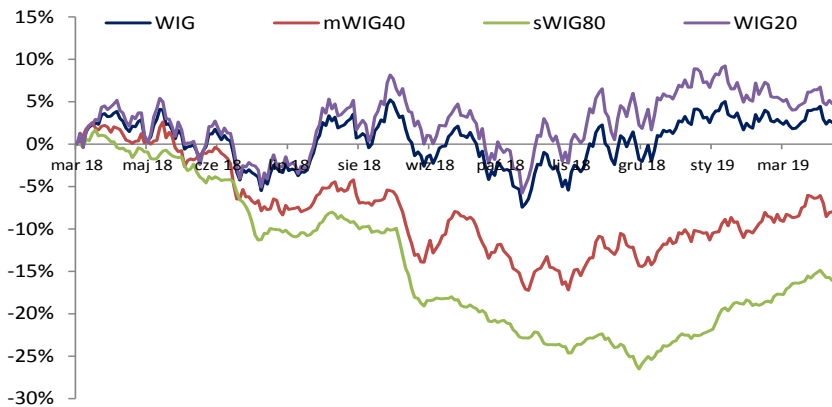
Warto też przypomnieć, że jeśli dom maklerski działa w formie spółki akcyjnej, to zgodnie z art. 378 § 1 kodeksu spółek handlowych wynagrodzenie członków zarządu ustala rada nadzorcza (statut spółki może przewidywać inne regulacje w tym zakresie). W związku z tym w zakresie w jakim polityka wynagrodzeń dotyczy członków zarządu jej postanowienia muszą mieć odzwierciedlenie w odpowiednich uchwałach rady nadzorczej.

Należy również bezwzględnie pamiętać o szczególnych zasadach reprezentacji obowiązujących przy zawieraniu umów z członkami zarządu domu maklerskiego, wynikającymi z art. 379 § 1 i art. 210 kodeksu spółek handlowych. W razie zawierania umowy z członkiem zarządu spółka powinna być reprezentowana przez radę nadzorczą albo pełnomocnika powołanego uchwałą walnego zgromadzenia (w spółce z ograniczoną odpowiedzialnością – zgromadzenia wspólników). Choć przepisy te nie są nowe, zdarza się, że umowy z członkami zarządu są podpisywane zgodnie ze zwykłymi zasadami reprezentacji (np. przez innego członka zarządu), albo jedynie przez przewodniczącego rady nadzorczej z pominięciem działania rady jako organu (tzw. działania in corpore). Takie umowy obarczone są wadą nieważności.

Warto przyjrzeć się stosowanym w domach maklerskich politykom i sposobowi ich wdrożenia do stosunków pracy pamiętając o specyficznych uwarunkowaniach polskiego prawa pracy. Może się okazać, że dla pełnej skuteczności część z nich wymaga doprecyzowania.

Z PERSPEKTYWY RYNKU

Początek rok przywitały wzrosty na wszystkich rynkach



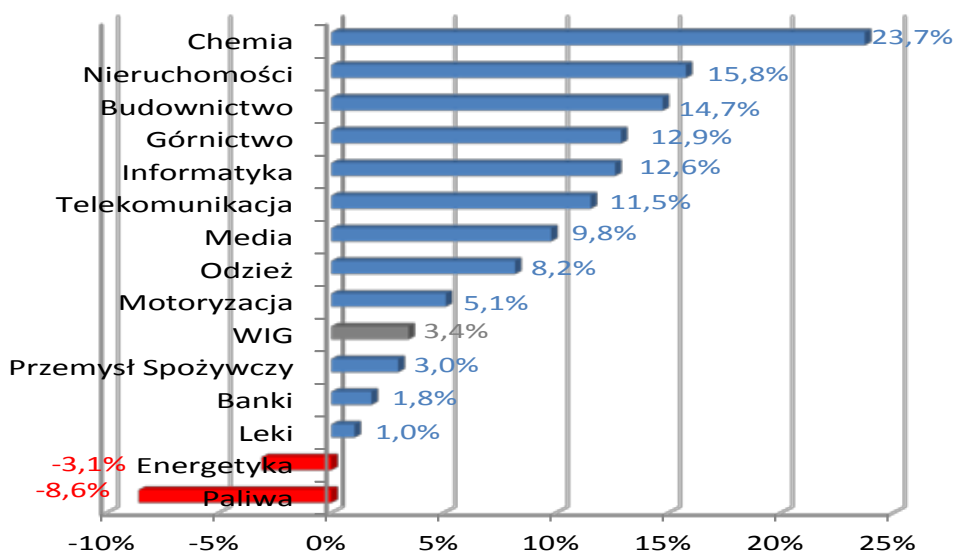
	1 kw. 2018	2 kw. 2018	3 kw. 2018	4 kw. 2018	1 kw. 2019	rdr
WIG	-8,4%	-4,2%	5,4%	-2,2%	3,4%	2,2%
WIG20	-10,2%	-3,4%	7,0%	-0,4%	1,6%	4,6%
mWIG40	-6,0%	-7,4%	-1,2%	-6,2%	6,1%	-8,9%
sWIG80	-2,9%	-10,5%	-9,5%	-7,9%	12,5%	-16,1%

Źródło: GPW, obliczenia własne

Po ciężkim 2018 roku na parkiet zawitało długo oczekiwane ożywienie. Wyraźnym liderem okazały się małe spółki, gdyż ich indeks zanotował dwucyfrowy wzrost w I kwartale, prawie o 13%. Na drugim miejscu na podium uplasował się indeks spółek o średniej kapitalizacji mWIG40 z wynikiem ponad 6%. Niestety początek 2019 r. okazał się mniej łaskawy dla największych spółek, ponieważ popyt na blue chipy zdołał wypracować zwiększenie poziomu o jedynie trochę powyżej 1,5%. Słabsza kondycja WIG20 pociągnęła szeroki rynek na południe i WIG zamknął I kwartał na poziomie ok. 3,5%.

W stosunku rocznym natomiast role się całkowicie odwróciły i to właśnie WIG20 z WIGiem jako jedyne znalazły się powyżej kreski, w przeciwieństwie do misiów, których notowania nie zwiększyły się od marca zeszłego roku, a czerwiec nie odstępowała ich przez wszystkie okresy 2018 r.

Jedynie dwa sektory na minusie, dziewięć powyżej rynku¹



Źródło: GPW, obliczenia własne

Pierwszy kwartał był najbardziej udany dla akcjonariuszy spółek z branży chemicznej. WIG-Chemia wzrósł o prawie jedną czwartą, wynagradzając prawie 5-procentową stratę z poprzedniego okresu. Pozostali inwestorzy także nie mają powodów do zmartwień, ponieważ w sumie dwanaście indeksów sektorów zwiększyło swoje poziomy od początku roku, z czego sześć w dwucyfrowym tempie. Ze wzrostowych sektorów najgorzej wypadły przemysł spożywczy, banki oraz leki, których osiągnięcia nie pobiły szerokiego rynku.

W czerwieniu uplasowały się jedynie spółki energetyczne i paliwowe, jednak ze względu na fakt, że w poprzednim kwartale to one zajęły pierwsze miejsca, z wynikami kolejno 9,2% oraz 8,6%, zatem inwestorzy najprawdopodobniej zrealizowali wypracowane wcześniej zyski.

¹ GPW wprowadziło 18 marca br. cztery nowe indeksy sektorowe, ich wyniki zostaną podane w kolejnym Biuletynie, aby analiza obowiązywała pełny kwartał

Zwiększenie kapitalizacji mimo spadku liczby spółek

Wzrosty na warszawskim parkiecie zaowocowały podwyższeniem kapitalizacji spółek o prawie 5,5% do poziomu ok. 1,2 mld zł. Odbyło się to mimo, że w I kwartale liczba notowanych spółek zmalała o cztery. Jest to niestety nieprzerwana tendencja od IV kwartału 2017 r., od którego z Książecą pożegnało się w sumie 21 emitentów.

Łączne wartości polskich i zagranicznych spółek równe jak nigdy, 597 i 591 mln zł. Przewaga krajowych podmiotów towarzyszy nam od ostatniego kwartału zeszłego roku.

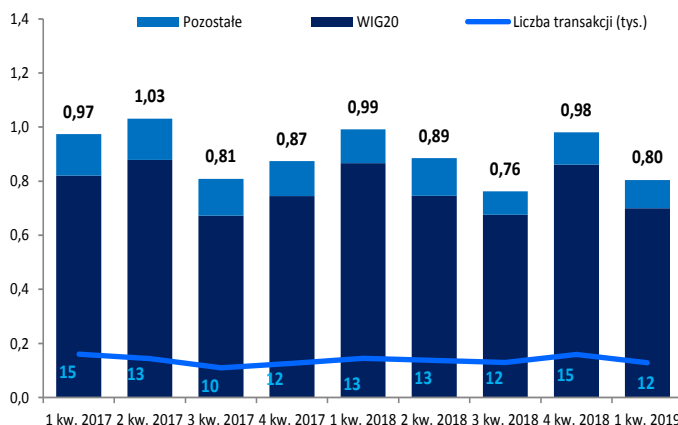
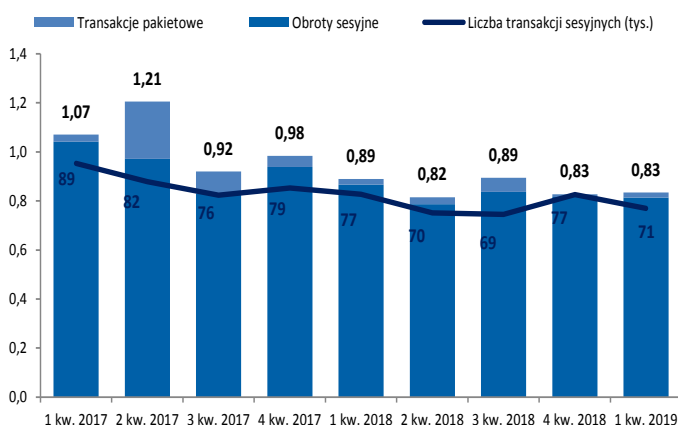


Źródło: GPW, obliczenia własne

Obroty akcjami praktycznie na niezmiennym poziomie

Średnie dzienne obroty wzrosły o 0,87%, średnia dzienna liczba transakcji spadła o 7%

Spadek średnich dziennych obrotów o 18%, średniej dziennej liczby transakcji o prawie 20%



Źródło: GPW, obliczenia własne

Zwiększone poziomy notowań akcji nie przełożyły się na znaczne wzrosty na rynku kasowym. Średnie dzienne obroty nie zwiększyły się od końca poprzedniego roku nawet o 1%, a w stosunku rocznym nawet zmalały o ponad 6%. Sądząc po malejącej średniej dziennej liczbie transakcji przy prawie tych samych poziomach obrotów sesyjnych, większość handlu skoncentrowała się na największych spółkach, odwrotnie do sytuacji w ostatnim kwartale 2018 r., kiedy to wraz ze zwiększoną liczbą transakcji zanotowano spadki obrotów.

Na rynku terminowym z kolei zmalały zarówno średnie obroty jak i średnia liczba transakcji. Te pierwsze osiągnęły poziom 835 mln zł, o 18% niższy od poprzedniego okresu, a średnia dzienna liczba transakcji spadła o ponad 19% i wyniosła 11,9 tys., najgorszy wynik od IV kwartału 2017 r. nie pokonano pułapu 11,7 tys. W ujęciu rocznym średnie dzienne obroty kontraktami zmniejszyły się o prawie jedną piątą, jednak należy mieć na uwadze, że to był rekordowy kwartał, w którym średni obrót zbliżył się o niecałe 9 mln zł do miliarda.

Zwiększone przychody nie uchroniły domów maklerskich przed stratą

mln zł	2017	rdr	1 kw. 2018	2 kw. 2018	3 kw. 2018	4 kw. 2018	2018	rdr	1 kw. 2019	kdk	rdr
Przychody ogółem	1 322	5%	395	346	245	216	1 201	-9%	236	9%	-40%
w tym z instrumentów finansowych	516	16%	181	141	83	64	469	-9%	78	22%	-57%
w tym z działalności maklerskiej	729	0,2%	189	145	133	107	574	-21%	126	18%	-33%
w tym finansowe	51	-6%	14	18	10	16	59	16%	11	-31%	-23%
w tym pozostałe	26	-5%	10	41	19	29	99	282%	20	-29%	98%
Zysk brutto	271	9%	123	76	-7	12	204	-25%	-0,49	-104%	-100%
w tym z instrumentów finansowych	394	7%	148	120	61	57	386	-2%	57	0,5%	-61%
w tym z działalności podstawowej	-115	29%	-37	-58	-64	-56	-215	-88%	-66	-18%	-77%
Zysk netto	222	12%	102	65	-12	10	165	-26%	-1,74	-117%	-102%

Źródło: KNF, obliczenia własne

Niestety początek roku nie był łaskawy dla rentowności branży maklerskiej. Podobnie jak w III kwartale 2018 r. domy maklerskie skończyły okres ze stratą, tym razem prawie 2 mln zł. Co prawda w porównaniu do III kwartału zeszłego roku osiągnięto mniejsze o prawie 4 % przychody, ale jednak i tak ich poziom w stosunku kwartalnym zwiększył się o 9%, a poprzedni kwartał zamknięty został z zyskiem netto ponad 10 mln zł.

Do łącznej straty znacznie przyczyniły się gorsze o 18% wyniki działalności podstawowej. Strata z tego tytułu zwiększyła się o ok. 10 mln zł, czego nie mógł zrekomensować niezmienny poziom zysku z instrumentów finansowych.

Mimo wzrostu przychodów w ujęciu kwartalnym wypracowane przez brokerów 236 mln zł to o 40% mniejsze przychody w porównaniu z analogicznym okresem w poprzednim roku. Najbardziej zmniejszyły się przychody z transakcji na instrumentach finansowych, bo o ok. 57%, czyli więcej od spadku przychodów z tytułu działalności maklerskiej, który wyniósł 33%.

AKTUALNOŚCI

Udostępnianie KID w języku innym niż urzędowy – zmiany ustawowe

W związku z rozmowami prowadzonymi w ubiegłym roku z Komisją Nadzoru Finansowego w sprawie potencjalnej możliwości udostępniania klientom, w ramach realizacji obowiązków wynikających z Rozporządzenia PRIIP, Key Information Document (KID) w języku innym niż urzędowy, Izba zwróciła się do Ministerstwa Finansów z prośbą o wdrożenie odpowiednich zmian w przepisach prawa krajowego, które umożliwią instytucjom dystrybucję KID w języku angielskim i innych językach UE. Umożliwienie instytucjom takiego działania możliwe jest wyłącznie w drodze zmian na poziomie ustawowym tj. stworzenia odpowiedniej podstawy prawnej w oparciu, o którą możliwa będzie dystrybucja KID w językach innych niż polski.

Rozporządzenie PRIIP pozostawia decyzję o tłumaczeniu KID na język polski lub akceptację takiego tłumaczenia wyłącznie w rękach producenta PRIIP. Już dziś wiadomo, że większość producentów PRIIP nie będzie tłumaczyło KID na wszystkie języki UE,

w tym na język polski. Akceptacja przez krajowego ustawodawcę dystrybucji KID po angielsku lub w innych językach UE jest jedynym sposobem na to aby europejskie ETFy nadal mogły być oferowane klientom detalicznym w Polsce. W piśmie do Ministerstwa Finansów Izba wskazała, że klienci firm inwestycyjnych z niepokojem przyjmują możliwość utraty dostępu do Europejskich ETFów. Odpowiednie uregulowanie kwestii języka dystrybucji KID np. w języku angielskim oraz innych językach UE zdecydowanie wpłynie na powstrzymanie negatywnych skutków rozporządzenia PRIIP.

Artykuł 7 ust. 1 Rozporządzenia PRIIP przewiduje wprost delegację dla państw członkowskich do określania języka KID w jakim mogą być dystrybuowane w danej jurysdykcji. Dodatkowo Wytyczne dotyczące stosowania rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1286/2014 w sprawie dokumentów zawierających kluczowe informacje, dotyczących detalicznych produktów zbiorowego inwestowania i ubezpieczeniowych produktów inwestycyjnych (PRIIP) w motywie 14 wskazują, iż „Zgodnie z art. 7 rozporządzenia 1286/2014 KID musi zostać

sporządzony w języku określonym przez państwo członkowskie, w którym PRIIP jest dystrybuowany, tak aby inwestorzy indywidualni byli w stanie go zrozumieć.”

Uwagi Izby Domów Maklerskich do projektu stanowiska UKNF w sprawie doradztwa inwestycyjnego

Na początku marca 2019 r. Izba przekazała do Departamentu Firm Inwestycyjnych UKNF uwagi do projektu stanowiska UKNF w sprawie doradztwa inwestycyjnego opracowane przez Członków grupy roboczej ds. regulacji product governance.

Izba w piśmie do Komisji zwróciła m.in. uwagę, że:

- powinno być wyraźnie wskazane, że niniejsze Stanowisko zastępuje w całości stanowiska z dnia 27 marca 2012 roku, sygn. DRK/023/27/5/V/14/2012/PT oraz z dnia 3 września 2013 roku, sygn. DRK/WRM/485/7/7/69/2013/MK/PT (szereg przykładów zawartych w poprzednich stanowiskach, jest obecnie bezprzedmiotowych);
- w projekcie stanowiska występują sprzeczności, w zakresie podejścia do informowania klienta o tym, że wybrany przez niego instrument jest lub nie jest właściwy dla grupy docelowej, do której należy;
- konieczne jest wskazanie w stanowisku momentu przygotowania rekomendacji oraz momentu przekazywania rekomendacji Klientowi w procesie świadczenia usługi doradztwa inwestycyjnego (dodatkowo doprecyzowanie przez Komisję, które czynności związane z procesem świadczenia usługi doradztwa inwestycyjnego należy uznać jako „wykonywanie czynności, o których mowa w art. 69 ust. 2 pkt. 5 ustawy o obrocie instrumentami finansowymi”);
- brak jest konieczności i uzasadnienia dla umieszczenia przez firmy inwestycyjne kierujące do klientów informacje o przypisaniu ich do danej grupy docelowej dodatkowo tzw. disclaimer’a, wskazującego jaki jest cel takiej komunikacji i że nie powinna być ona odczytywana jako rekomendacja indywidualna.

Na kwietniowym spotkaniu przedstawiciele UKNF poinformowali o uwzględnieniu większości uwag Izby i dalszym procedowaniu projektu stanowiska w ramach Urzędu.

Stanowisko Izby Domów Maklerskich do Projektu Strategii Rozwoju Rynku Kapitałowego

W ramach konsultacji Projektu Strategii Rozwoju Rynku Kapitałowego, w marcu Izba przekazała swoje uwagi w formie Stanowiska.

Izba przede wszystkim zwróciła uwagę, iż przygotowanie strategii od lat było postulatem środowiska polskich domów maklerskich. Wyzwania jakie stoją przed polską gospodarką, w tym konieczność zwiększenia jej produktywności i konkurencyjności, wymagają znacznego zwiększenia udziału rynku kapitałowego w finansowaniu potrzeb rozwojowych polskich przedsiębiorstw, bo to głównie rynki kapitałowe, a nie system bankowy finansują

innowacje, które są głównym źródłem wzrostu produktywności. Izba wskazała ponadto, iż Projekt Strategii przesłany do konsultacji, uwzględnia wiele z ważnych postulatów branży, działającej na rynku papierów wartościowych.

W Stanowisku Izba wskazała m.in. że:

- modyfikacji wymaga główny cel SRRK. Celem Strategii powinno być zwiększanie udziału rynku kapitałowego w finansowaniu potrzeb rozwojowych najbardziej dynamicznych i innowacyjnych przedsiębiorstw dla zwiększenia produktywności kapitału, a nie „obniżenie kosztu finansowania”;
- SRRK powinna koncentrować się na zwiększeniu finansowania potrzeb rozwojowych najbardziej dynamicznych i innowacyjnych średnich i małych przedsiębiorstw (MŚP), a nie „wzroście konkurencyjności rynku kapitałowego poprzez wykorzystywanie nowych technologii”;
- propozycja jednolitej licencji bankowej jest szkodliwa dla rynku kapitałowego i gospodarki;
- strategia preferuje inwestorów długoterminowych pomijając fakt, że aby rynek kapitałowy spełniał prawidłowo swoje zadania musi być rynkiem płynnym, co nie jest możliwe bez inwestorów krótko i średnioterminowych;
- warunkiem wypełniania przez rynek kapitałowy jego podstawowych funkcji jest istnienie silnych krajowych domów maklerskich. Gwałtownie pogarszająca się rentowność domów maklerskich jest istotnym czynnikiem ryzyka dla dalszego rozwoju rynku kapitałowego;
- interesy Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie, jako centralnej instytucji infrastrukturalnej rynku, powinny być podporządkowane krajowemu rynkowi kapitałowemu.

Pełna treść Stanowiska IDM została opublikowana na stronie Izby.

Uwagi IDM do projektu ustawy o ofercie publicznej

W pierwszej połowie marca został skierowany do ponownych konsultacji projekt *ustawy o zmianie ustawy o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych oraz niektórych innych ustaw*.

Projekt uległ znacznej modyfikacji w porównaniu do wersji listopadowej. W porównaniu do poprzedniej wersji ustawodawca zrezygnował z wprowadzania regulacji centralnego rejestru akcjonariuszy – obecnie wszelkie informacje będą przekazywane emitentom na ich żądanie przez pośredników, w tym m.in. przez firmy inwestycyjne.

Zmieniony projekt przewiduje również m.in.:

- wprowadzenie nowego środka nadzorczego będącego w dyspozycji KNF w postaci zalecenia;
- zastąpienie pojęcia „sprzedającego” pojęciem „oferującego” (analogiczne zmiany w ustawie o obrocie);
- wprowadzenie zmiany w art. 53 ustawy o ofercie publicznej, dotyczącym reklam ofert publicznych;
- zmiany w art. 7a i art. 7b ustawy o obrocie instrumentami

finansowymi, które wejdą w życie z dniem 1 lipca 2019 r. na podstawie ustawy z dnia 9 listopada 2018 r. o zmianie niektórych ustaw w związku ze wzmocnieniem nadzoru nad rynkiem finansowym oraz ochrony inwestorów na tym rynku – agent emisji;

- umożliwienie spółkom publicznym wystąpienia z żądaniem przekazania jej aktualnych informacji o akcjonariuszach do dowolnego pośrednika prowadzącego rachunki papierów wartościowych lub rachunki zbiorcze na terytorium RP (wprowadza się zasady pobierania wynagrodzeń, kosztów i opłat związanych z usługami świadczonymi przez pośredników) – ustawa o obrocie;
- objęcie obowiązkiem nagrywania również rozmów telefonicznych oraz rozmów przeprowadzanych w obecności klienta w zakresie usług zarządzania portfelami instrumentów finansowych oraz doradztwa inwestycyjnego – ustawa o obrocie.

Izba na etapie konsultacji publicznych zgłosiła liczne uwagi do ww. projektu, m.in. zakwestionowała propozycję dotyczącą objęcia obowiązkiem nagrywania również rozmów telefonicznych oraz rozmów przeprowadzanych w obecności klienta także w zakresie usług zarządzania portfelami instrumentów finansowych oraz doradztwa inwestycyjnego jako niewynikającą z Dyrektywy MiFID II, co w przypadku braku jakiegokolwiek delegacji dla państw członkowskich do rozszerzania zakresu nagrywania może stanowić goldplating.

Ponadto Izba zgłosiła uwagi do:

- trybu pozyskiwania informacji o akcjonariacie przez spółki;
- trybu przekazywania informacji akcjonariuszom: musi być wyraźnie wskazane, że przekazywany jest tylko zakres danych otrzymanych od spółki lub wskazany link do strony spółki na której znajdują się niezbędne dane;
- kwestii odpłatności za udzielanie przez pośredników w tym firmy inwestycyjne informacji spółkom (Izba zwróciła uwagę, że obsługa powyższych zapytań może wiązać się po stronie pośredników z koniecznością wdrożenia dodatkowych procesów zarówno w zakresie pozyskiwania informacji z systemów oraz ich walidacji, jak również udostępniania. W praktyce zapytania kierowane do pośredników mogą być kierowane z dużą częstotliwością. Koniecznym, w ocenie Izby, jest wprowadzenie zasady odpłatności pozyskiwania takich informacji przez spółki.)

Zachęty

W marcu grupa robocza ds. „Zachęt” Izby wypracowała projekt *Wytycznych w zakresie rozliczania wynagrodzenia związanego ze świadczeniem usług mających na celu poprawienie jakości usług świadczonych na rzecz uczestników lub potencjalnych uczestników funduszy inwestycyjnych otwartych*.

Projekt został zaopiniowany i zaakceptowany przez Związek Banków Polskich i przesłany jako wspólne, robocze stanowisko dystrybutorów do IZFiA celem dalszych prac przy udziale środowiska

funduszy w ramach zespołu roboczego ds. zachęt trzech Izb. Projekt stanowi kompromisową wersję stworzoną na podstawie uwag przekazanych przez Członków Izby i ma na celu usystematyzowanie sposobu rozliczania przez Dystrybutorów wynagrodzenia, o którym mowa w art. 32b ust. 2 i 3 ustawy o funduszach inwestycyjnych związanego ze świadczeniem usług/czynności mających na celu poprawienie jakości usług świadczonych na rzecz uczestników lub potencjalnych uczestników FIO oraz SFIO. Wytyczne mogą być stosowane wprost lub odpowiednio w zależności od charakterystyki i zakresu prowadzonej przez danego Dystrybutora działalności.

Projekt określa:

- założenia wstępne – zasady pobierania wynagrodzenia przez dystrybutora czy charakter czynności;
- zakres informacji przekazywanych TFI;
- zasady określania metodologii wyliczania wynagrodzenia;
- sposoby prezentacji TFI „sprawozdania” z wykonania czynności.

Pod koniec kwietnia projekt wytycznych został przekazany przez IDM i ZBP do konsultacji do Komisji Nadzoru Finansowego jako wyraz propozycji środowiska dystrybutorów jednostek uczestnictwa zrzeszonych w obu Izbach.

Jednocześnie nadal trwają prace w ramach Zespołu roboczego IDM, ZBP i IZFiA celem wypracowania ostatecznego rynkowego standardu w zakresie rozliczeń pomiędzy dystrybutorami i TFI dotyczących wynagrodzenia związanego ze świadczeniem usług mających na celu poprawienie jakości usług świadczonych na rzecz uczestników lub potencjalnych uczestników funduszy inwestycyjnych otwartych.

Pismo IDM i ZBP dot. nowych obowiązków w zakresie agenta emisji

W dniu 26 kwietnia IDM i ZBP skierowały do Przewodniczącego KNF wspólne pismo, w którym zostały zaprezentowane wątpliwości przedstawicieli domów maklerskich i sektora bankowego w odniesieniu do zakresu obowiązków agenta emisji. W piśmie wskazaliśmy, iż obowiązki agenta emisji polegające m.in. na weryfikacji przez agenta emisji spełniania przez emitenta wymogów dotyczących emisji papierów wartościowych, wynikających z przepisów prawa czy zgodności działań emitenta z wymogami dotyczącymi oferowania papierów wartościowych, w ocenie IDM i ZBP zostały sformułowane w sposób na tyle nieprecyzyjny, że trudno jest ustalić granicę odpowiedzialności agenta emisji.

W opinii IDM i ZBP agent emisji powinien odpowiadać za kompletność i poprawność dokumentacji i oświadczeń niezbędnych do przeprowadzenia emisji i rejestracji jej w KDPW. Zwróciliśmy w szczególności uwagę, iż nałożenie na agenta emisji obowiązku weryfikacji zgodności działań emitenta z wymogami prawa otwiera przestrzeń do różnych i często rozbieżnych interpretacji, jak daleko powinna sięgać taka weryfikacja, a tym samym przenosi na agenta emisji nową kategorię ryzyka, jaką jest ryzyko niezgodnego z prawem działania emitenta.

Ponadto treść przepisów nie pozwala i nie daje możliwości agentowi emisji do dokonania wyczerpującej weryfikacji. Niejasne są także granice czasowe tej weryfikacji i tego kiedy kończy się odpowiedzialność agenta emisji za ewentualne działanie emitenta niezgodne z wymogami dotyczącymi oferowania.

W oparciu o tak sformułowaną argumentację Izba i ZBP zwróciły się z prośbą o rozważenie przez Komisję potrzeby zgłoszenia postulatów legislacyjnego dążącego do doprecyzowania brzmienia przepisu 7a ustawy o obrocie lub ograniczenia odpowiedzialności agenta emisji do tych obszarów, na które faktycznie ma wpływ agent emisji i do tych informacji, do których agent emisji może mieć dostęp.

Komisja rozważa wydanie stanowiska dotyczącego kwestii odpowiedzialności agenta emisji.

Dodatkowo Izba przekazała do Komisji wyniki „ankiety” przeprowadzonej wśród Członków Izby dotyczącej potencjalnego zainteresowania firm inwestycyjnych pełnieniem funkcji agenta emisji przy uwzględnieniu brzmienia obecnych przepisów, z której wynika że część podmiotów w ogóle nie przewiduje podjęcia się takiej roli, pozostali w ograniczonym zakresie. Przykładowo za przyczynę wskazywano m.in.:

- zbyt szeroki zakres odpowiedzialności, nieadekwatny do roli i możliwości firm inwestycyjnych i związanego z tym ryzyka;
- odpowiedzialność DM za emisję, od jej rejestracji do wykupu, która powoduje że ryzyko DM, w szczególności w przypadku emisji obligacji korporacyjnych, w tym m.in. ich dalszego przechowywania po upływie terminu zapadalności jest tak

duże, że cena jaką DM musiałby wziąć za tę usługę, byłaby nie do zaakceptowania dla emitentów;

- fakt, że rejestracja na koncie sponsora emisji jest dla DM problemem szczególnie w przypadku nie regulowania zobowiązań przez emitenta lub wypowiedzenia umowy – obowiązek rejestracji na koncie sponsora wszystkich emisji obligacji niepublicznych zmultiplikuje ten problem;
- przewidywane mniejsze zainteresowanie klientów ewentualnym nabyciem takich obligacji w obrocie wtórnym, bowiem będą zmuszeni do otwarcia rachunków i ponoszenia kosztów (kosztów których do tej pory nie ponosili).

W kolejnej wersji projektu została zaproponowana zmiana ograniczająca odpowiedzialność agenta emisji do weryfikacji zgodności dokumentacji i oświadczeń przedstawionych przez emitenta z wymogami dotyczącymi oferowania papierów wartościowych, wynikającymi z przepisów prawa. W tym zakresie obowiązki agenta emisji sprowadzałyby się zatem do badania, czy emitent posiada wymagane dokumenty oraz czy zostały złożone niezbędne oświadczenia, natomiast obowiązkiem agenta nie będzie badanie zgodności informacji zawartych w tych dokumentach i oświadczeniach ze stanem faktycznym. To istotna zmiana zmierzająca w kierunku oczekiwanym przez domy maklerskie.

Spotkanie przedstawicieli UKNF, IDM i ZBP

W dniu 25 kwietnia 2019 r. odbyło się spotkanie przedstawicieli Departamentu Firm Inwestycyjnych i Departamentu Prawnego w UKNF, z przedstawicielami IDM oraz ZBP.



W trakcie spotkania omawiane były m.in. następujące zagadnienia:

1) Raporty sprzedażowe (Załącznik nr 10 do rozporządzenia w sprawie przekazywania informacji...) – Komisja poinformowała, iż obowiązek sporządzenia i przekazania raportu sprzedażowego za pierwszy kwartał (tj. do dnia 15 kwietnia 2019 r.) dotyczył wszystkich zobowiązanych podmiotów (łącznie z bankami z art. 70 ust. 2). Tym samym instytucje które nie przekazały do tej pory raportów otrzymają prawdopodobnie upominające pisma z Komisji.

Dodatkowo Komisja poinformowała, o bieżącej aktualizacji Q&A KNF dotyczących Rozporządzenia o obowiązkach informacyjnych firm inwestycyjnych, w związku z czym zwróciła się z prośbą o przekazywanie uwag i ewentualnych propozycji rozwiązań, głównie w zakresie Raportu sprzedażowego. Efektem wspólnych prac ze środowiskiem firm inwestycyjnych i banków ma być ostateczne dostosowanie „tablic sprzedażowych” (w drodze standardu rynkowego lub ostatecznie zmian do rozporządzenia) tak aby finalny raport przekazywany do Komisji był spójny z systemami poszczególnych instytucji i obrazował rzeczywisty zakres przekazywanych danych.

2) Rejestr sponsora emisji – ewentualne zmiany w regulacjach prawnych z zakresu sponsora emisji

Departament Prawny poinformował, iż obecnie nadal pracuje nad modelem/ kształtem zapisów dotyczących rejestru sponsora emisji, również w ramach konsultowania tych zmian z KDPW.

3) Język KID – Komisja pod koniec ubiegłego roku przekazała do Ministerstwa Finansów propozycję zmian do ustawy – możliwość dystrybucji KID w języku angielskim plus dodatkowy pomysł aby ustawodawca rozszerzył taką możliwość również na inne języki. Umożliwienie instytucjom dystrybucji KID w języku innym niż urzędowy polegałoby w praktyce na wprowadzeniu przez nie oświadczeń (możliwość również formy wyskakującego pop-up do „odkliknięcia”), iż klient wyraża zgodę/rozumie język KID w którym go otrzymał.

4) Stanowisko w sprawie oferowania z dnia 29 marca 2019 r. Komisja poinformowała, iż stanowisko zostanie zaktualizowane po wejściu w życie obecnie procedowanego projektu noweli ustawy o ofercie publicznej (najwcześniej w lipcu br.). W trakcie spotkania omawiany był również temat wysyłki mailowej informacji o ofercie (w ramach oferowania) i dalsza kwestia dzwonienia do poszczególnych adresatów korespondencji mailowej. Komisja poinformowała, iż generalnie taka praktyka nie budzi wątpliwości np. w kontekście ewentualnej kwalifikacji jako doradztwa, ale z zastrzeżeniem, że i tak ostatecznie każdy przypadek oceniany jest indywidualnie. Dodatkowo Komisja zwróciła się z prośbą aby ewentualne dalsze wątpliwości w zakresie Stanowiska kierować do Izby celem przekazania do Nadzorczy.

5) Projekt stanowiska w sprawie doradztwa inwestycyjnego Komisja poinformowała, iż uwzględniła większość uwag zgłoszonych przez Izbę do projektu z dnia 1 marca br. Projekt

zostanie teraz przekazany do Departamentu Prawnego w UKNF celem zaopiniowania. W związku z dyskusją w trakcie spotkania (przy okazji oferowania czy product governance) Izba i ZBP zobowiązały się, że prześlą jeszcze dodatkowe uwagi/ zagadnienia, które w opinii środowiska powinny znaleźć się w stanowisku.

6) Planowane Stanowisko UKNF w sprawie product governance

Komisja poinformowała, iż Stanowisko ma dotyczyć jedynie konkretnych przypadków czy problemów z jakimi stykają się w praktyce instytucje finansowe w ramach realizacji obowiązków związanych z product governance. Stanowisko nie będzie wykraczało poza ramy określone już w rozporządzeniu krajowym. Komisja w stanowisku uwzględni następujące obszary: relacja producent vs dystrybutor, raportowanie do producentów, kwestia łańcucha pośredników w procesie product governance, „własna inicjatywa klienta”, marketing oferty, a product governance.

7) Zmiany w BFG (środki pieniężne klientów) – Departament

Prawny UKNF poinformował, iż obecnie nadal trwają prace nad wypracowaniem docelowej propozycji zmian w zapisach ustawy o BFG (zakres biur maklerskich).

8) Zachęty – Komisja poinformowała, iż zapoznała się z przekazanym przez IDM i ZBP w pierwszej połowie kwietnia projektem standardu w sprawie rozliczania „zachęt” pomiędzy dystrybutorami a TFI.

Do dalszych prac zostanie prawdopodobnie włączony Departament Funduszy Inwestycyjnych oraz przedstawiciele IZFiA celem wypracowania wspólnego standardu całego środowiska. Dodatkowo w trakcie spotkania omawiany był również temat docelowego modelu rozliczeń, który w założeniu polegałby na nowej formie wynagrodzenia dystrybutorów jednostek oraz tytułów uczestnictwa (opłata serwisowa).

Elektronizacja egzekucji praw z instrumentów finansowych zapisanych na rachunkach papierów wartościowych.

W kwietniu Izba uczestniczyła w spotkaniu przedstawicieli Ministerstwa Finansów, Ministerstwa Sprawiedliwości, Krajowej Izby Rozliczeniowej, KNF oraz KDPW. Celem spotkania było omówienie propozycji Ministerstwa Finansów dotyczącej objęcia obowiązkową elektronizacją egzekucji praw z instrumentów finansowych zapisanych na rachunkach papierów wartościowych lub innych rachunkach podmiotów prowadzących te rachunki niebędących bankami (*projekt ustawy o zmianie ustawy o postępowaniu egzekucyjnym w administracji oraz niektórych innych ustaw*). Zgodnie z obecną wersją projektu ustawy obowiązkową elektronizacją egzekucji praw mają być objęte biura maklerskie. Ministerstwo Finansów ma nowy pomysł na objęcie ww. obowiązkiem także domów maklerskich i KDPW. Nowe przepisy zakładają, że wszelka korespondencja pomiędzy firmami inwestycyjnymi, a komornikami odbywałaby się wyłącznie za pośrednictwem prowadzonego przez KIR systemu OGNIVO. System OGNIVO umożliwi zarówno przesyłanie korespondencji pomiędzy komornikami, a podmiotami prowadzącymi rachunki dłużników, jak i po wprowadzeniu odpowiednich rozwiązań technicznych automatyzację procesu zajmowania aktywów na rachunku dłużnika.

Z informacji uzyskanych od KIR wynika, iż prawdopodobny roczny koszt abonamentu dla danej instytucji w ramach utrzymania i udostępnienia systemu OGNIVO wahałby się w granicach kilkuset złotych (szacowane koszty dla banków). Niestety w przypadku rozpoczęcia korzystania z systemu z wykorzystaniem pełnej automatyzacji procesu dochodzą do tego koszty dostosowania całej infrastruktury informatycznej w danym podmiocie.

W trakcie spotkania Izba zwracała uwagę na specyfikę działalności maklerskiej i sam proces prowadzenia egzekucji z rachunków na których zapisane są instrumenty finansowe (w porównaniu do rachunków bankowych). Ostatecznie w związku z licznymi wątpliwościami co do zasad funkcjonowania nowych rozwiązań w praktyce, Izba zobowiązała się do przeprowadzenia dodatkowych konsultacji wśród swoich Członków.

Z informacji uzyskanych od Członków IDM (domów i biur maklerskich) wynika, iż

- wprowadzenie ustawowo ww. rozwiązania jako obligatoryjnego dla biur i domów maklerskich stworzy ryzyko znacznego zwiększenia liczby zapytań oraz zajęć egzekucyjnych wystosowanych elektronicznie przez komorników;
- w przypadku wprowadzenia obowiązkowej elektronicznej sam proces będzie wymagał bardzo długiego okresu dostosowawczego dla biur i domów maklerskich;
- na rachunkach inwestycyjnych zazwyczaj nie ma wystarczającej kwoty na zaspokojenie wierzytelności – pozostają instrumenty finansowe, co w przypadku zajęć będzie oznaczało, że muszą być obsługiwane ręcznie. Firmy inwestycyjne nie mają możliwości zautomatyzowania obsługi takiego zajęcia;
- jeżeli elektroniczną objęty byłby nie tylko sam proces zapytań komorniczych ale również cały proces egzekucji z rachunku niezbędne będą daleko idące zmiany w przepisach prawa regulujące kwestię egzekucji sądowej z rachunku inwestycyjnego;
- firmy inwestycyjne poniosłyby relatywnie wysokie w stosunku do banków koszty wdrożenia systemu i dostosowania wewnętrznych systemów.

Izba na podstawie informacji uzyskanych od Członków przekazała do Ministerstwa Finansów stanowisko, wskazujące, że domy i biura maklerskie w żadnym wypadku nie powinny zostać objęte obligatoryjnym obowiązkiem elektronicznej egzekucji praw z instrumentów finansowych zapisanych na rachunkach papierów wartościowych. Jedynym, możliwym do zaakceptowania ze strony środowiska firm inwestycyjnych rozwiązaniem będzie wprowadzenie elektronicznej na zasadzie dobrowolności, przy pozostawieniu metody korespondencji w zakresie zajęć i zapytań w formie papierowej/listownej jak dotychczas. Z uwagi na specyfikę działalności firm inwestycyjnych jak i strukturę rachunku inwestycyjnego wdrożenie tak daleko idących zmian wymagałoby przeprowadzenia znacznej nowelizacji aktów prawnych regulujących działalność firm inwestycyjnych jak i przepisów w zakresie egzekucji z rachunku maklerskiego w KPC.

Zmiana modelu postępowania w przypadku przeprowadzania wezwań na akcje publiczne

Przedstawiciele Grupy Roboczej, która ma na celu wypracowanie rozwiązań, umożliwiających modyfikację realizacji publicznych wezwań do zapisywania się na sprzedaż, a także ofert skupu akcji, spotkali się z przedstawicielami Rady Banków Depozytariuszy. Podczas spotkania przedstawiliśmy propozycje IDM, które zostały przyjęte bez zastrzeżeń przez depozytariuszy.

Następnie z inicjatywy Izby odbyło się spotkanie przedstawicieli IDM, RBD i KDPW podczas którego dokonano następujących ustaleń:

- kluczowym etapem w procedurze wezwań jest blokada na akcjach będących przedmiotem zapisu, która powinna być ważna do momentu rozliczenia wezwania lub do wcześniejszej daty w przypadkach ściśle określonych w treści wezwania (wycofanie się inwestora, wcześniejsze zakończenie wezwania).
- należy wprowadzić blokadę na poziomie KDPW i jej zdejmowanie w momencie rozliczenia wezwania. W przypadku redukcji zapisów blokada powinna być zdejmowana automatycznie (bez konieczności przesyłania dodatkowych instrukcji) w stosunku do pozostałej liczby akcji, która nie była przedmiotem rozliczenia. W celu zapewnienia, aby blokada była zdejmowana w jednym terminie dla wszystkich inwestorów, proponowane jest zdjęcie blokady np. po zakończeniu sesji w dniu rozliczenia wezwania.
- w przypadku blokady na poziomie KDPW, nie ma konieczności wystawiania świadectwa depozytowego i dostarczania tego świadectwa przez inwestora do firmy inwestycyjnej pośredniczącej w wezwaniu co zmniejszyłoby obciążenie dokumentacyjne, a także koszty po stronie inwestora.

Inne formy blokady akcji pod wezwaniem dyskutowane podczas spotkania byłyby bardziej skomplikowane/suboptymalne z punktu widzenia operacyjnego. Przykładowo każdorazowe przenoszenie akcji zablokowanych pod wezwaniem przez podmiot prowadzący rachunek papierów wartościowych inwestora na wydzielone subkonto, wiąże się z koniecznością ponownego przenoszenia tych instrumentów w dacie rozliczenia itp.

Podczas spotkania rozważano możliwości rozliczania ofert sprzedaży na podstawie instrukcji rozliczeniowych, które byłyby wystawiane przez brokera/bank powiernik obsługujący inwestora jeszcze przed zakończeniem oferty sprzedaży i przed ewentualną redukcją, co byłoby równoznaczne z dokonaniem blokady na tych akcjach. Takie instrukcje oczekiwałyby na wystawienie instrukcji rozliczeniowej przez drugą stronę – tj. firmę inwestycyjną pośredniczącą w ofercie sprzedaży, która to instrukcja mogłaby być odmienna w zakresie wolumenu (z uwagi na przeprowadzoną redukcję). Skonkludowano, że samo wystawienie instrukcji rozliczeniowej nie jest równoznaczne z blokadą. Ponadto, w przypadku niezgodnych instrukcji (pod względem wolumenu), nie jest możliwe zastosowanie rozrachunku w częściach.

Takie rozwiązanie wymaga nadania odrębnego kodu przez KDPW dla operacji wezwania, tak aby było możliwe wprowadzenie blokady akcji na poziomie KDPW i powiązanie zdjęcia blokady z rozliczeniem wezwania (rozrachunek po stronie debetowej

z określonego statusu aktywów). Blokada na poziomie KDPW nie będzie widoczna dla drugiej strony transakcji, ale strony będą miały wiedzę, że taka blokada została ustanowiona na podstawie dedykowanego kodu operacji.

Grupa NMPG zajmie się generalnym sposobem klasyfikacji wezwań/ofert sprzedaży OTC oraz sposobem komunikacji z KDPW: (i) corporate action (transakcje wezwań są w ten sposób klasyfikowane na rynkach międzynarodowych, również w przypadku transakcji nieprzeprowadzanych przez emitentów); (ii) proces zbliżony do przedstawiania certyfikatów inwestycyjnych do wykupu? Powiązanie blokady na poziomie KDPW z jej zdjęciem na potrzeby rozliczenia transakcji jest możliwe w przypadku transakcji OTC, dla ofert sprzedaży rozliczanych na podstawie instrukcji rozliczeniowych poza rynkiem regulowanym. W chwili obecnej KDPW nie widzi możliwości wprowadzenia takiego rozwiązania dla instrukcji posttransakcyjnych, czyli w przypadku wezwań, gdzie rozliczenie odbywa się z wykorzystaniem systemu giełdowego.

Do dyskusji z udziałem KDPW, GPW, KNF pozostaje możliwość ujednoczenia rozliczeń dla wezwań oraz ofert sprzedaży, tak aby oba typy transakcji były rozliczane na podstawie instrukcji rozliczeniowych OTC, z dedykowanym kodem operacji. Należy dokonać analizy skutków takiego rozwiązania: obowiązki raportowe transakcji zgodnie z MiFID dla transakcji poza rynkiem regulowanym i związane z tym obciążenie operacyjne, ograniczenia MiFIR w zakresie transakcji na instrumentach dopuszczonych poza rynkiem regulowanym (jednakże wyjątek dla obrotu organizowanego sporadycznie, podczas gdy transakcje wezwań/ofert sprzedaży z definicji mają charakter incydentalny).

Możliwy termin wdrożenia zmian w systemie KDPW to 2021 r.

Rynek OTC Derywatów

Grupa robocza działająca przy Izbie aktywnie uczestniczy w przygotowywaniu przez Komisję Nadzoru Finansowego założeń krajowej interwencji produktowej. Grupa przeprowadza i przekazuje KNF analizy posiadanych przez DM danych niezbędnych do oceny funkcjonowania krajowego rynku FX.

W związku z wprowadzeniem przez Europejski Urząd Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych (ESMA) interwencji produktowej dotyczącej kontraktów na różnice i opcji binarnych, Izba Domów Maklerskich, we współpracy z portalem Comparic.pl przeprowadziła Badanie wpływu interwencji produktowej ESMA na inwestorów. Badanie przeprowadzono w dniach 20 lutego – 12 marca br. na grupie 459 niezależnych inwestorów. Kwestionariusz badania składał się z 12 pytań dotyczących wpływu interwencji produktowej na rynek finansowy i inwestorów. Przed przeprowadzeniem badania, pytania konsultowane były z Urzędem Komisji Nadzoru Finansowego.

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

Standard WKU

Na posiedzeniu w dniu 21 maja Rada Domów Maklerskich przyjęła „Jednolity format pliku wyciągu z karty umowy” i upoważniła Zarząd do podpisania z Radą Banków Depozytariuszy przy ZBP porozumienia w sprawie modyfikacji standardu WKU. Porozumienie zostało podpisane 22 maja.

Potrzeba modyfikacji standardu wynika z planowanego na wrzesień przez Krajowy Depozyt wprowadzenia nowych kodów operacji w ramach dostosowania do rozporządzenia Parlamentu i Rady(UE) nr 909/2014 w sprawie usprawnienia rozrachunku papierów wartościowych w Unii Europejskiej i w sprawie centralnych depozytów papierów wartościowych (CSDR). Treść standardu została wypracowana wspólnie z przedstawicielami RDB w ramach powstałej w Izbie grupy roboczej, a możliwe warianty rozwiązań były konsultowane z GPW i KDPW.

Treść Standardu oraz deklaracji przystąpienia do porozumienia zostały opublikowane na stronie internetowej Izby.

CRS/ FATCA

W związku z wejściem w życie *ustawy o zmianie ustawy o wymianie informacji podatkowych z innymi państwami oraz niektórych innych ustaw* i tym samym powstaniem nowych obowiązków dla instytucji finansowych (wsteczne raportowanie czy klauzula odpowiedzialności karnej przy oświadczeniach FATCA i CRS) grupa robocza ds. FATCA i CRS składająca się z przedstawicieli ZBP, IDM i PIU wznowiła działalność celem wypracowania wspólnego standardu dla instytucji finansowych dotyczącego nowych zasad raportowania i przekazywania oświadczeń dla klientów.

Standard rynkowy CRS i FATCA będzie zawierał objaśnienia m.in. w zakresie:

- obowiązku ponownej weryfikacji klientów, którzy otworzyli rachunek w okresie „przejściowym”
 - ustalenie bazy Klientów
 - kanały komunikacji
 - termin wysyłki żądania
 - dalsze działania związane z pozyskiwaniem oświadczeń historycznych;
- dodatkowej weryfikacji klientów istniejących z uwzględnieniem przesłanki rezydencji podatkowej;
- klauzuli odpowiedzialności karnej do oświadczeń CRS i FATCA

Obecnie trwają prace nad ostatecznym kształtem standardu.

Konferencja Compliance Izby Domów Maklerskich „Bieżące problemy instytucji finansowych związane z nowymi regulacjami”

W dniu 22 maja odbyła się zorganizowana przez Izbę Domów Maklerskich Konferencja Compliance pt. „Bieżące problemy instytucji finansowych związane z nowymi regulacjami”.

W ramach Konferencji odbyły się wykłady i panele dyskusyjne do których zaprosiliśmy m.in. przedstawicieli Komisji Nadzoru Finansowego, Krajowego Depozytu Papierów Wartościowych S.A., Związku Banków Polskich, PZU S.A., Kancelarii Raczkowski Paruch i domów maklerskich.

Konferencja skierowana była do: dyrektorów i pracowników departamentów prawnych, compliance, operacyjnych czy zarządzania ryzykiem w firmach inwestycyjnych, bankach oraz pozostałych instytucjach finansowych.

TEMATYKA KONFERENCJI:

- Odpowiedzialność karna spółek i program compliance według założeń projektu ustawy o odpowiedzialności podmiotów zbiorowych za czyny zabronione pod groźbą kary;
- Problemy operacyjne w ramach polityki wynagrodzeń – case study;
- CRS – zmiany w zakresie raportowania;
- Zmiany w zakresie rejestracji akcji i obligacji, Rejestr akcjonariuszy, Agent Emisji, Rejestr sponsora emisji – panel dyskusyjny;
- Oferowanie – stanowisko UKNF z dnia 29 marca 2019 r.;
- „Zachęty” po implementacji MiFID II oraz w kontekście Stanowiska UKNF z dnia 21 grudnia 2018 r. – panel dyskusyjny.



SZKOLENIA

Raportowanie schematów podatkowych dla Domów Maklerskich – warsztaty

W dniu 21 marca 2019 r. Kancelaria Sadkowski i Wspólnicy zorganizowała dla Członków IDM warsztaty poświęcone tematyce nowych obowiązków dla domów maklerskich w zakresie raportowania schematów podatkowych.

W trakcie spotkania zostały omówione m.in. następujące zagadnienia:

- Raportowanie schematów podatkowych z punktu widzenia Ministerstwa Finansów (objaśnienia opublikowane przez MF);
- Rodzaje schematów podatkowych;
- Kryterium kwalifikowanego korzystającego;
- Na kim spoczywa obowiązek raportowania schematów podatkowych?;
- Rola wspomagającego i promotora;
- Procedury wewnętrzne w domach maklerskich.

„Alternatywne Spółki Inwestycyjne (ASI) czyli jak łatwo ugrzyć inwestycje” – Warsztaty Alto Tax

W dniu 3 kwietnia 2019 r. Izba Domów Maklerskich wraz z firmą ALTO organizowała warsztaty dla Członków IDM pod tytułem „Alternatywne spółki inwestycyjne (ASI), czyli jak łatwo ugrzyć inwestycje”.

Obecnie ASI i zarządzający ASI („ZASI”) stanowią interesującą możliwość poszerzenia oferty grup kapitałowych, w ramach których funkcjonują domy maklerskie, o działalność o charakterze inwestycyjnym.

W trakcie warsztatów prowadzący z Alto Tax zaprezentowali członkom IDM szczegółową charakterystykę działalności ASI i ZASI, a także prawne i podatkowe korzyści związane z prowadzeniem działalności z wykorzystaniem tego formatu.

Podczas warsztatów omówione zostały następujące tematy:

- ASI – co to jest i w jaki sposób mogę to wykorzystać?
- Nadzór KNF nad ASI, czyli nie taki diabeł straszny...
- Benefity podatkowe dla ASI.

Szkolenie „Oferowanie, zachęty, doradztwo inwestycyjne vs product governance – stanowiska UKNF

W dniu 11 kwietnia 2019 r. Izba zorganizowała Szkolenie „Oferowanie, zachęty, doradztwo inwestycyjne vs product governance – stanowiska UKNF”.

Celem szkolenia było przedstawienie Uczestnikom praktycznych aspektów zmian w zasadach funkcjonowania instytucji finansowych z zakresu nowych regulacji dotyczących oferowania, zachęt oraz doradztwa inwestycyjnego z kontekście product governance.



Podczas szkolenia zostały omówione następujące zagadnienia:

- oferowanie w rozumieniu nowych przepisów – Stanowisko UKNF z dnia 29 marca 2019 r. dotyczące definicji usługi oferowania instrumentów finansowych zawartej w art. 72 ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi;
- zachęty – Stanowisko UKNF z dnia 21 grudnia 2018 r. w sprawie przyjmowania i przekazywania „zachęt”;
- doradztwo inwestycyjne vs product governance – Stanowisko UKNF w sprawie świadczenia przez firmy inwestycyjne oraz banki, o których mowa w art. 70 ust. 2 Ustawy usług doradztwa inwestycyjnego (projekt)

Szkolenie poprowadził Pan Aleksander Śmidowicz – Radca Prawny, Konsultant ESMA.

System e-learningowy Izby

1 kwietnia rozpoczął się kolejny okres subskrypcyjny systemu e-learningowego Izby.

System ten powstał aby ułatwić firmom inwestycyjnym wypełnianie obowiązków dotyczących weryfikacji wiedzy i kompetencji pracowników, które zostały na nie nałożone w ramach pakietu regulacyjnego MiFID II.

Na firmach inwestycyjnych spoczywa obowiązek **zapewnienia utrzymania i doskonalenia wiedzy** i kompetencji pracowników określony w art. 82a ust. 3 ustawy o obrocie instrumentami finansowymi. Obowiązek ten dotyczy również zatrudnianych przez firmę **maklerów i doradców inwestycyjnych**. Firma inwestycyjna zobowiązana jest zapewnić, aby pracownicy znali, rozumieli i stosowali **przez cały okres wykonywania obowiązków** odpowiednie regulacje prawne związane z wykonywanymi czynnościami.

Aby zrealizować te obowiązki firma inwestycyjna jest zobowiązana zapewnić:

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

Na firmach inwestycyjnych spoczywa także obowiązek zapewnienia szkoleń z zakresu przeciwdziałania praniu pieniędzy oraz szkolenia z zakresu sprzedaży krzyżowej.

Nie rzadziej niż raz w roku, firma inwestycyjna jest obowiązana przeprowadzać przegląd wiedzy i kompetencji pracowników, uwzględniając m.in. wprowadzone zmiany w przepisach prawa. Firma może wykonać ten obowiązek korzystając z systemu

e-learningowego IDM, który jest aktualizowany tak, aby uwzględnić bieżący stan prawny.

W części dotyczącej MiFID II program szkoleń oraz testów został dostosowany do regulacji prawnych implementujących rozwiązania Dyrektywy MiFID II do polskiego systemu prawnego w szczególności do znowelizowanej ustawy o obrocie instrumentami finansowymi oraz rozporządzeń:

- w sprawie trybu i warunków postępowania firm inwestycyjnych, banków, o których mowa w art. 70 ust. 2 ustawy o obrocie instrumentami finansowymi, oraz banków powierniczych,
- w sprawie szczegółowych warunków technicznych i organizacyjnych dla firm inwestycyjnych, banków, o których mowa w art. 70 ust. 2 ustawy o obrocie instrumentami finansowymi i banków powierniczych.

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

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

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

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

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

System daje możliwość dostosowania zakresu szkolenia do wykonywanych przez pracownika obowiązków poprzez ustalenie w zgłoszeniu rodzaju usług i instrumentów finansowych jakie szkolenie danego pracownika ma obejmować. Każdy pracownik musi przejść szkolenie wstępne, które ma charakter przekrojowy i dotyczy wszystkich usług maklerskich oraz zagadnienia związane z przeciwdziałaniem praniu pieniędzy. Zaliczenie testu jest potwierdzone zaświadczeniem wystawianym przez IDM.

Oprócz zagadnień związanych z regulacjami MiFID II, system Izby umożliwi również przeszkolenie pracowników w zakresie ochrony danych osobowych RODO. Pozytywne zaliczenie kończącego szkolenie testu umożliwia wygenerowanie Certyfikatu.

IZBA DOMÓW MAKLESKICH

- Największa niezależna samorządowa organizacja środowiska pracodawców domów i biur maklerskich w Polsce:
 - 20 członków
 - 93% udziału lokalnych członków GPW w obrocie akcjami, tj. 46 mld zł w I kwartale 2019 roku
 - 94% udziału lokalnych członków GPW w obrocie obligacjami, tj. 701 mln zł w I kwartale 2019 roku oraz 94% udziału w obrocie kontraktami terminowymi, tj. 2 mln sztuk w I kwartale 2019 roku
- Ponad 20 lat zaangażowania w rozwój polskiego rynku kapitałowego
- Współpraca z rządem polskim i organizacjami rynku kapitałowego
- Członek European Forum of Securities Associations

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

DLACZEGO WARTO BYĆ CZŁONKIEM IZBY DOMÓW MAKLESKICH

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

CHCESZ ZOSTAĆ CZŁONKIEM IZBY DOMÓW MAKLESKICH?

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

Jeśli chcesz zostać członkiem Izby Domów Maklerskich:

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

