



GOŚĆ WYDANIA str. 3

- ZAPIS DEBATY „MODEL RYNKU FINANSOWEGO W POLSCE”



W debacie uczestniczyli: Łukasz Czernicki – główny ekonomista, Ministerstwo Finansów
Krzysztof Jajuga prof. dr hab. – Prezes Zarządu CFA Society Poland
Waldemar Markiewicz – Prezes Izby Domów Maklerskich
Zbigniew Mrowiec – radca prawny, partner Mrowiec, Fiałek i wspólnicy
Piotr Tomaszewski – Prezes Bankowego Funduszu Gwarancyjnego

Rozmowę prowadził: Andrzej Stec – Redaktor naczelny, Gazeta Giełdy i Inwestorów Parkiet

TEMAT WYDANIA str. 7

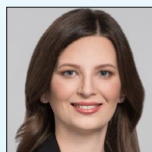
- SPRAWOZDANIA O WYNAGRODZENIACH ZARZĄDU I RADY NADZORCZEJ – NOWE WYZWANIE DLA SPÓŁEK NOTOWANYCH NA GPW



Katarzyna Sarek-Sadurska
Radca prawny,
partner w Kancelarii
Raczkowski



Magdalena Skwara
Radca prawny,
prawnik w Kancelarii
Raczkowski



Iza Gawryjolek
Adwokat,
prawnik w Kancelarii
Raczkowski

- RYZYKA ZWIĄZANE Z PROWADZENIEM REJESTRU AKCJONARIUSZY



dr hab. Bogusław
Lackoroński
Radca prawny,
of Counsel
w kancelarii JDP



dr Marcin Chomiuk
Radca prawny,
wspólnik
w kancelarii JDP

- REJESTR AKCJONARIUSZY – WYBRANE ASPEKTY PODATKOWE



Tobiasz Dolny
Doradca podatkowy,
Senior Manager w ALTO

AKTUALNOŚCI str. 13

- WSPÓŁPRACA Z ORGANEM NADZORU
- GOLDPLATING – PRACE W RAMACH GRUPY ROBOCZEJ SRRK
- INFORMACJA O KOSZTACH I OPŁATACH (RAPORTY „EX POST”)
- RYNEK CFD
- STANDARD IDM DOT. OBOWIĄZKÓW FIRMY INWESTYCYJNEJ PRZY PEŁNIENIU FUNKCJI AGENTA EMISJI
- KODEKS DOBREJ PRAKTYKI – REJESTR AKCJONARIUSZY
- USTAWA O OBLIGACJACH
- KONSULTACJE PROJEKTU STANOWISKA W ZAKRESIE WYBRANYCH ZAGADNIENI Z ZAKRESU NADZOROWANIA DZIAŁALNOŚCI AGENTÓW FIRMY INWESTYCYJNEJ PRZEZ FIRMY INWESTYCYJNE
- SPOTKANIE PRZEDSTAWICIELI MF, UKNF, IDM, ZBP I IZFA Z MIN. PIOTREM NOWAKIEM W SPRAWIE NOWEGO MODELU WYNAGRADZANIA ZA DYSTRYBUCJĘ FI
- JEDNOLITA LICENCJA BANKOWA (JLB) – PRACE W RAMACH GRUPY ROBOCZEJ RRF DOT. SRRK
- WSPÓŁPRACA FIRM INWESTYCYJNYCH Z GPW – ZWIĘKSZENIE ZAINTERESOWANIA INWESTORÓW DETALICZNYCH GIEŁDĄ

WYDARZENIA str. 16

- SPOTKANIE KIEROWNICTWA DOMÓW I BIUR MAKLERSKICH 23 LISTOPADA 2020 R
- KONFERENCJA COMPLIANCE IDM 26 – 27 LISTOPADA 2020 R.

SZKOLENIA str. 18

- „ODPOWIEDZIALNOŚĆ PRACOWNIKÓW FIRMY INWESTYCYJNEJ ZA NARUSZENIE OBOWIĄZKÓW WYNIKAJĄCYCH Z ROZPORZĄDZENIA MAR” – WEBINARIUM
- „REJESTR AKCJONARIUSZY” – WEBINARIUM
- „NOWE REGULACJE OSTROŻNOŚCIOWE DLA FIRM INWESTYCYJNYCH” – WEBINARIUM
- „ODPOWIEDZIALNOŚĆ PODMIOTU PROWADZĄCEGO REJESTR AKCJONARIUSZY” – WEBINARIUM
- „PROJEKT USTAWY O ROZPATRYWANIU REKLAMACJI I SPORÓW KLIENTÓW PODMIOTÓW RYNKU FINANSOWEGO ORAZ O FUNDUSZU EDUKACJI FINANSOWEJ” – WEBINARIUM
- „KALKULACJA WYMOGÓW OSTROŻNOŚCIOWYCH WYNIKAJĄCYCH Z IFR” – WEBINARIUM
- „AGENDA PODATKOWA DOMÓW MAKLERSKICH 2020 – 2021” – WEBINARIUM
- „NOWE PRAKTYKI W ZAKRESIE MARKETINGU PRODUKTÓW INWESTYCYJNYCH – WYTYCZNE KNF, UOKIK I ROZPORZĄDZENIE ECSP” – WEBINARIUM
- „KLIENT DETALICZNY A OCHRONA KONSUMENTA W ŚWIETLE ORZECZNICTWA MIN. W SPRAWACH FRANKOWYCH” – WEBINARIUM
- SYSTEM E-LEARNINGOWY IDM

KALENDARIUM WYDARZEŃ IZBY DOMÓW MAKLERSKICH

Czerwiec 2020
→ 18 czerwca: Zwyczajne Walne Zgromadzenie IDM.
Lipiec 2020
→ 8 lipca: „Odpowiedzialność pracowników firmy inwestycyjnej za naruszenie obowiązków wynikających z Rozporządzenia MAR” – Webinarium; → 23 lipca: „Rejestr akcjonariuszy” – Webinarium.
Październik 2020
→ 1 października: „Nowe regulacje ostrożnościowe dla firm inwestycyjnych” – Webinarium; → 6 października: „Odpowiedzialność podmiotu prowadzącego rejestr akcjonariuszy” – Webinarium; → 8 października: „Projekt ustawy o rozpatrywaniu reklamacji i sporów klientów podmiotów rynku finansowego oraz o Funduszu Edukacji Finansowej” – Webinarium; → 22 października: „Kalkulacja wymogów ostrożnościowych wynikających z IFR” – Webinarium; → 28 października: „Agenda podatkowa Domów Maklerskich 2020 – 2021” – Webinarium.
Listopad 2020
→ 18 listopada: „Nowe praktyki w zakresie marketingu produktów inwestycyjnych – wytyczne KNF, UOKiK i rozporządzenie ECSP” – Webinarium; → 23 listopada: Spotkanie kierownictwa Domów i Biur Maklerskich; → 26 – 27 listopada: Konferencja Compliance IDM.
Grudzień 2020
→ 2 grudnia: I posiedzenie Rady Programowej XXI Konferencji IDM; → 15 grudnia: LinkedIn - uruchomienie profilu IDM.
Styczeń 2021
→ 20 stycznia: II posiedzenie Rady Programowej XXI Konferencji IDM.
Luty 2021
→ 2 lutego: „Klient detaliczny a ochrona konsumenta w świetle orzecznictwa min. w sprawach frankowych” – Webinarium; → 3 lutego: Debata Parkietu i IDM „Model Rynku Finansowego w Polsce”.
Marzec 2021
→ 4 – 5 marca: XXI Konferencja IDM – „ Rynek kapitałowy dla wsparcia inwestycji i wzrostu gospodarczego w czasie spowolnienia”.



W debacie uczestniczyli:

Łukasz Czernicki – główny ekonomista, Ministerstwo Finansów
Krzysztof Jajuga prof. dr hab. – Prezes Zarządu CFA Society Poland
Waldemar Markiewicz – Prezes Izby Domów Maklerskich
Zbigniew Mrowiec – radca prawny, partner Mrowiec, Fiałek i wspólnicy
Piotr Tomaszewski – Prezes Bankowego Funduszu Gwarancyjnego

Rozmowę prowadził:

Andrzej Stec
 Redaktor naczelny, Gazeta Giełdy i Inwestorów Parkiet

AS: Mamy bardzo niskie stopy procentowe, co oznacza dostęp do tanich kredytów bankowych. Fundusze private equity mają kieszenie pełne pieniędzy. Czy w tej sytuacji rynek kapitałowy finansujący gospodarkę i przedsiębiorstwa, jest faktycznie potrzebny samym firmom, ale też i inwestorom?

Waldemar Markiewicz: Jest on bardzo potrzebny, zarówno gospodarce, jak i społeczeństwu. Bez rozwoju rynku kapitałowego nie nadrobimy dystansu do Europy Zachodniej. Sprawny rynek kapitałowy jest fundamentem rozwoju gospodarczego opartego na innowacjach. To głównie rynki kapitałowe, a nie kredyty bankowe, finansują obciążone wyższym ryzykiem przedsięwzięcia innowacyjne, będące źródłem wzrostu produktywności

gospodarki i tworzenia wysokiej jakości miejsc pracy. Jeżeli nadrzędnym celem polityki gospodarczej rządu jest wzrost dobrobytu społeczeństwa, to musimy poprawić jakość tego wzrostu. To z kolei tworzy atrakcyjne miejsca pracy, dzięki którym społeczeństwo może się bogacić. Z drugiej strony inwestowanie na rynku kapitałowym zwiększa udział obywateli w korzyściach wzrostu gospodarczego. Mając na uwadze niskie stopy procentowe, szczególnie teraz musimy tworzyć możliwości inwestycyjne dla społeczeństwa, aby mogło uzupełniać dochody z pracy dochodami z inwestycji.

AS: Jaki więc powinien być udział rynku kapitałowego w finansowaniu przedsiębiorstw. Jak wypadamy na tle Europy i świata?

W.M.: Polska goni Europę, a z kolei Europa chce zwiększyć znaczenie rynków kapitałowych w unijnej gospodarce. Ale pomimo dynamicznego rozwoju rynku w Polsce na przestrzeni ostatnich 30 lat jego znaczenie jest znacznie mniejsze niż w Europie i Stanach Zjednoczonych. Głębokość polskiego rynku kapitałowego mierzona kapitalizacją krajowych spółek w relacji do PKB osiąga około 35 proc. Jest to znacznie poniżej tego, co obserwujemy w krajach rozwijających się, gdzie ten wskaźnik wynosi 45 proc. Z kolei w Hiszpanii czy też Szwecji oscyluje on w granicach 80–100 proc. Niski udział rynku kapitałowego w Polsce jest główną przeszkodą zwiększenia innowacyjności gospodarki. Warto także zwrócić uwagę na inny wskaźnik. Średnie i małe przedsiębiorstwa w Stanach Zjednoczonych pięć razy więcej niż w Europie używają rynku kapitałowego

do finansowania rozwoju. Komisja Europejska uważa, że obecny średnio 30-proc. udział rynku kapitałowego w finansowaniu gospodarek UE jest zbyt niski w stosunku do Stanów Zjednoczonych. W tym się upatruje przyczyny rosnącej luki produktywności między USA i UE, na korzyść USA. W Polsce ten udział wynosi około 5–7 proc. To najlepiej pokazuje przed jak dużym wyzwaniem stoimy. Finansowanie gospodarki przez rynek kapitałowy jest szczególnie ważne dla polskiej gospodarki, która charakteryzuje się stosunkowo niską innowacyjnością na tle innych krajów UE. Zwiększenie innowacyjności jest więc największym wyzwaniem polskiej polityki gospodarczej. A do tego potrzeba silnego krajowego rynku kapitałowego.

AS: Kiedy mówimy o rynku globalnie, warto zwrócić uwagę, że są dwa modele rynku finansowego. Kontynentalny z przewagą finansowania bankowego, i anglosaski, gdzie mamy mocno rozwinięty rynek firm inwestycyjnych. Który model lepiej wspiera gospodarkę?

Łukasz Czernicki: Faktycznie jest tak, że to podmioty rynku kapitałowego finansują bardziej ryzykowne przedsięwzięcia. Nie możemy jednak patrzeć na tematykę innowacyjności i jej finansowania zerojedynkowo. Ciężko więc mówić, że któryś model rynku jest lepszy i powinniśmy do niego za wszelką cenę dążyć. Skala innowacyjności w gospodarkach nie sprowadza się tylko do dostępności kapitału. Jest to tylko jeden z aspektów. Po drugie, ewentualna zmiana modelu rynku nie byłaby prostym zadaniem. To wymagałoby wiele czasu. Warto oczywiście zwiększać udział finansowania rynku kapitałowego w gospodarce. Powinniśmy jednak koncentrować się na jakości, a nie ilości. Powinniśmy rozwijać te elementy rynku kapitałowego, które zapewniają finansowanie realnej gospodarki w tych obszarach, gdzie rzeczywiście jest tak, że pozyskanie kapitału na chwilę obecną jest bardzo trudne.

AS: Co na ten temat sądzi prezes CFA Society?

Krzysztof Jajuga: Też jestem przeciwnikiem zerojedynkowych rozwiązań. Uważam, że potrzebny jest dobry „mix” tych rozwiązań. Zgadzam się jednak z tym, że u nas finansowanie poprzez rynek kapitałowy wciąż jest zbyt małe. One powinno faktycznie dotyczyć najważniejszych projektów rozwojowych, które wspierają gospodarkę realną. Musimy wspierać innowacyjność, szczególnie że Polska w rankingu innowacyjności cały czas spada. Warto zwrócić uwagę też na podaż kapitału. Rosną oszczędności gospodarstw domowych, nawet w czasie pandemii. W okresie bardzo niskich stóp procentowych ludzie zaczynają wycofywać pieniądze z depozytów bankowych i szukają innych opcji. Pieniądże trafiają m.in. na rynek nieruchomości. Wzrosło oczywiście też zainteresowanie warszawską giełdą. To też jest alternatywa dla sektora bankowego. Takie samo zjawisko obserwujemy w Stanach Zjednoczonych, gdzie ogromna podaż kapitału trafiła na rynek akcji. Były jednak też badania, które pokazały, że nadmierna ilość aktywów finansowych po przekroczeniu pewnego poziomu może szkodzić. Nam jeszcze jednak do tego daleko. Dlatego jestem za systematycznym zwiększaniem roli rynku kapitałowego.

AS: A z czego wynika ta dysproporcja między finansowaniem gospodarki przez rynek kapitałowy w Polsce i na świecie?

K.J.: Jednym z wyjaśnień może być historia. Amerykański rynek kapitałowy od początku pełnił ważną rolę. W Polsce po przemianach ustrojowych gospodarkę musieliśmy oprzeć na sektorze bankowym. Niemniej jednak też udało się utworzyć prężnie działającą giełdę. Mimo wszystko ta tradycja rynku kapitałowego w Polsce nie jest aż tak mocna. Banki natomiast zawsze były. Trochę więc było to też powielanie modelu kontynentalnego. Tak jak jednak powiedziałem, to też powinno ulegać stopniowej zmianie. Do tego potrzebna jest też mapa, która będzie wyznaczać nam drogę. Za taką można częściowo uznać strategię rozwoju rynku kapitałowego.

AS: A jak to wygląda z punktu widzenia prawa?

Zbigniew Mrowiec: Warto przypomnieć, że na początku lat 90. startowaliśmy jednak też z mocnym rygiem systemu anglosaskiego, czyli wydzieleniem części inwestycyjnej w bankach. Ewolucyjnie przeszliśmy do zwiększania elastyczności form działalności bankowych biur maklerskich obok wydzielonych domów maklerskich. To wydzielenie w początkowym okresie było jednak bardzo istotne, chociażby ze względu na gromadzenie kompetencji. Uważam też, że w kryzysowych momentach wydzielenie działalności inwestycyjnej może być pomocne. Jeśli zaś chodzi o rynek bankowy i kapitałowy to zawsze jestem zdania, że konkurencja wspomaga efektywność. Tam więc gdzie rynek kapitałowy może konkurować, tam może przynieść wzrost efektywności. Poza tym sektor bankowy i kapitałowy w pewnych obszarach w Polsce się uzupełniają. Bankowe firmy inwestycyjne z różnych względów nie podejmują niektórych działań biznesowych. Obszar ten jest natomiast zagospodarowany przez niebankowe domy maklerskie. Jest więc oczywiście, że rynek kapitałowy musi istnieć, by konkurować, ale też i uzupełniać sektor bankowy.

AS: Z punktu widzenia bezpieczeństwa systemu, który model działalności inwestycyjnej jest lepszy?

Piotr Tomaszewski: Zgadzam się, że nie da się ocenić, który model jest lepszy. Konkurencja sektora bankowego i kapitałowego jest bardzo potrzebna. To, czego potrzebuje nasza gospodarka, to połączenie tych obszarów. W tej chwili ten miks jest już oferowany. Oczywiście musimy walczyć z biurokracją czy też gold platingiem, ale rynek kredytowy ma się dobrze, system bankowy jest bezpieczny, dobrze skapitalizowany i z tego mógłby korzystać również rynek usług maklerskich. Silne banki powinny rozwijać również rynek kapitałowy. Jestem zwolennikiem tego, aby rynek ten był kontrolowany przez banki, bo to daje większe bezpieczeństwo. Nie wyobrażam sobie upadku biura maklerskiego działającego w strukturach banku, a wyobrażam sobie upadek małych domów maklerskich spoza banków. Do tego rozwoju opartego na bankach też powinniśmy podejść zdroworozsądkowo, by nie tworzyć zbyt wielu barier. Na siłę też nie stawiałbym sobie celów, że rynek finansowy musi w jakimś konkretnym stopniu finansować gospodarkę. Rynek sam to ukształtuje.

W.M.: Owszem, szukamy rozwiązania, które będzie łączyć kredyt bankowy i finansowanie instrumentami rynku kapitałowego. Jak już wspominałem, według badań powiększająca się luka produktywności między USA a Unią Europejską wynika ze znacznie niższego udziału finansowania gospodarki przez rynek kapitałowy w Europie

vs USA. Nie chodzi o to, że kredyty bankowe są złe. Po prostu według raportu Komisji Europejskiej przedsiębiorstwa europejskie są od nich za bardzo uzależnione. A unowocześnienie gospodarki, postawienie na innowacje, wymaga wzmocnienia rynku kapitałowego i musimy do tego dążyć. Jeszcze raz powtórzę, że to głównie rynki kapitałowe, a nie banki, finansują obarczone wyższym ryzykiem innowacje. Banki muszą być konserwatywne w finansowaniu biznesu, bo muszą chronić powierzone im depozyty. Zgadzam się, że sam rozwój rynku kapitałowego oczywiście nie jest wystarczającym warunkiem rozwoju innowacji. Jest wiele innych warunków do spełnienia, ale to jest warunek konieczny. Unowocześnianie polskiej gospodarki wymaga przesuwania kapitału z branż tradycyjnych do bardziej innowacyjnych. Przykładem może być sektor gier. Banki w małym stopniu interesują się tego typu przedsięwzięciami na początkowym etapie rozwoju. To naturalne. To zbyt ryzykowne. One koncentrują się na innych obszarach. Nie chodzi o zastępowanie jednego rozwiązania drugim, tylko o stworzenie jak najlepszego połączenia, które będzie zwiększało finansowanie gospodarki przez rynek kapitałowy.

AS: Czy przypadkiem już teraz nie mamy takiego rynkowego miksu? Wydzielone domy maklerskie zostały przecież włączone w struktury banków.

W.M.: Kluczowe pytanie brzmi, czy banki uniwersalne zaakceptują wzrost zaangażowania w ryzykowne inwestycje, co wymaga zwiększenia wymogów kapitałowych. Według mnie założenie, że banki poprzez uzyskanie bezpośredniego dostępu do rynku kapitałowego rozwiną bardziej rynek kapitałowy, jest zbyt optymistyczne. Dlatego nie widzimy plusów potencjalnej likwidacji bankowych biur maklerskich w ramach banków. Wprost przeciwnie. Uważamy, że byłoby to szkodliwe dla rozwoju działalności maklerskiej/inwestycyjnej i tym samym odbyłoby się ze szkodą dla rynku kapitałowego, którego rozwój potrzebuje silnej krajowej branży biur i domów maklerskich dla pozyskiwania kapitału przez najbardziej dynamiczne i innowacyjne polskie firmy i dla obsługi inwestorów. Dlatego w moim przekonaniu bankowe biura maklerskie powinny być co najmniej wydzielone organizacyjnie i kapitałowo w ramach banków. Z małego badania zrobionego przez jednego z członków izby wynika, że tzw. model kontynentalny w Wielkiej Brytanii funkcjonuje w zasadzie na papierze. Większość dużych graczy ma wręcz wydzieloną organizacyjnie i/lub prawnie działalność inwestycyjną, tj. ma osobne spółki. A w Wielkiej Brytanii rynek kapitałowy jest najbardziej rozwinięty w Europie. Powinniśmy z tego wyciągnąć wnioski.

AS: Pojawił się temat SRRK. Na jakim jest etapie wdrażania?

Ł.C.: Podczas samego tworzenia SRRK prowadziliśmy bardzo intensywny dialog z rynkiem. Także teraz przy wdrażaniu strategii MF prowadzi intensywną wymianę opinii z różnymi organizacjami i podmiotami rynkowymi. W okresie od czerwca do września ubiegłego roku w ramach grup roboczych było dyskutowanych wiele zagadnień. Wśród bardziej istotnych działań były m.in. analizy dotyczące przyspieszonego rozwoju zielonych obligacji. Ten temat w kontekście wyzwań gospodarczych i transformacji energetycznej, przed jaką stoi polska gospodarka, jest niezwykle ważny. Trwają też intensywnie prace nad wspomnianą jednolitą licencją bankową. Też jest sporo inicjatyw podejmowanych przez GPW, np. w obszarze

nowych technologii. Z KNF rozmawiamy z kolei o gold platingu i identyfikacji wszystkich nadmiernych regulacji, które ograniczają rozwój rynku kapitałowego w Polsce. Prace więc cały czas trwają.

AS: A co z ulgami podatkowymi, które są przewidziane dla inwestorów w ramach SRRK, albo możliwością łączenia zysków i strat z różnych form aktywności inwestycyjnej?

Ł.C.: Te tematy cały czas są aktualne i nad nimi debatujemy.

AS: Jest jeszcze temat jednolitej licencji bankowej? Czy pan, jak prezes Markiewicz, dostrzega podobne ryzyka z nią związane?

Ł.C.: Jednolita licencja bankowa naszym zdaniem i naszych partnerów, z którymi konsultowaliśmy SRRK, to ruch, który przyczyniłby się do rozwoju rynku kapitałowego. Uważam, że nie możemy hermetycznie zamknąć pewnego obszaru rynku, bo digitalizacja jest tym czynnikiem, który zmienia zasady gry w obszarze rynku finansowego. Ten proces będzie postępował i musimy się z tym zmierzyć. Jednocześnie uważam, że implementacja jednolitej licencji bankowej umożliwi zwiększenie skali działalności banków, co może być z korzyścią dla rozwoju rynku, ale na pewno znajdzie się też miejsce dla domów maklerskich.

AS: Czy i jak jednolita licencja może zmienić nasz rynek?

K.J.: Wydaje mi się, że jednolita licencja w postaci, w jakiej jest w SRRK, to raczej dobry pomysł. Byłbym jednak ostrożny z jej rozszerzaniem. Lepiej jest zachować większą różnorodność, bo ona sama uchwyci najważniejsze zmiany rynkowe i się do nich dopasuje. Wydaje mi się też, że rynek kapitałowy jest lepszym barometrem, jeśli chodzi o rozwój poszczególnych sektorów, niż banki. Warto więc wylaapywać takie przewagi i nie zmieniać działań rynku. Wiele rzeczy dobrze się sprawdza, tylko ich skala jest zbyt mała. Mocno wspierałbym też te obszary, które są zbyt małe dla banków. One przede wszystkim potrzebują wyspecjalizowanych podmiotów inwestycyjnych. Nie można więc wykraczać poza to, co jest absolutnie niezbędne.

Z.M.: Jednolita licencja potencjalnie bardzo może zmienić nasz rynek. To, nad czym powinniśmy się głęboko zastanowić, to jaką wprowadzić, by nie wyrządziła szkód. Warto się bliżej w ogóle zastanowić nad pojęciem jednolitej licencji bankowej. Mam wrażenie, że w dyskusji na ten temat mieszają się dwie rzeczy. W SRRK jest mowa o umożliwieniu instytucjom kredytowym bezpośredniego dostępu do rynku bez uzyskiwania dodatkowych licencji. To może oczywiście poprawić płynność i bezpieczeństwo. Tak rozumiana jednolita licencja jest właściwym kierunkiem. Jeśli jednak rozmawiamy nie o dostępie do rynku, a o modelu świadczenia usług na rynku kapitałowym, to już jest jednak inna sprawa. W SRRK nie ma szerszego rozwinięcia tego tematu. Wydaje mi się, że dobrze byłoby jednak przeprowadzić dyskusję na ten temat. Głębokie zmiany w świadczeniu usług inwestycyjnych tego wymagają. Wydaje się, że model, w którym mamy jednostki niebankowe oraz pewne wydzielone organizacje w ramach struktur banków, świadczące pewne usługi, dobrze odpowiada na kwestie nadzoru i przede wszystkim pozwala zachować status quo z punktu widzenia konkurencyjności pewnych podmiotów na rynku. Wiele inicjatyw zawartych

w SRRK pomogłoby rozwinąć rynek kapitałowy i usługi inwestycyjne w dużo większym stopniu niż na szybko wprowadzanie zmian w modelu świadczenia usług inwestycyjnych.

AS: Banki powinny dostać uprawnienia firm inwestycyjnych?

P.T.: Prezes Markiewicz wspomniał, że wyodrębnione firmy inwestycyjne są bardziej efektywne niż te działające w strukturach banków. Historia mówi jednak co innego. Proszę też zwrócić uwagę na złe rzeczy, które się wydarzyły. Afery związane z rynkiem kapitałowym raczej nie były związane z domem maklerskim, działającym wewnątrz banku. Odbieranie licencji czy też kary nakładane na domy maklerskie dotyczyły głównie małych, butikowych podmiotów. W ostatnich latach też kondycja domów maklerskich pozostawiała sporo do życzenia. Wydzielone podmioty nie do końca poradziły sobie z ciężkimi warunkami rynkowymi. Trudno oczekiwać, aby to rynek dostosowywał się do domów maklerskich. Tak to nie działa. W sytuacji, kiedy biura maklerskie są w strukturach banków, które mają mocne zaplecze kapitałowe, mniejsze znaczenie ma to, czy biznes jest w danym momencie czasu deficytowy czy też nie. Trend włączania działalności maklerskiej w struktury banków zapoczątkowany ponad pięć lat temu wydaje się być nieodwracalny. Obecnie już tylko jeden duży krajowy dom maklerski, mający znaczące udziały w rynku, działa w postaci wyodrębnionej spółki. Jeśli chodzi o jednolitą licencję bankową, to nie zakładam, że zmieni ona model oferowania produktów inwestycyjnych. Nie wyobrażam sobie tego przy obecnych przepisach prawa. Banki, biura oraz domy maklerskie odpowiadają przede wszystkim za pieniądze klientów. Bierze się odpowiedzialność za czynności, które się wykonuje. Trzeba więc zadbać o to, aby w ramach jednolitej licencji bankowej zachować ochronę konsumenta. Teraz jest ona na bardzo wysokim poziomie i tak powinno zostać. Wyspecjalizowane jednostki compliance w biurach maklerskich powinny też pozostać. Również pracownicy oferujący usługi maklerskie też powinni działać w wyspecjalizowanym obszarze i nie powinno to być zbyt mocno integrowane z obszarem sprzedaży usług bankowych. Musimy zadbać o to, aby jednostki zajmujące się produktami inwestycyjnymi, funkcjonowały na odpowiednim poziomie. Wyobrażam sobie natomiast integrację kwestii IT, rozliczeniowych czy szeroko pojętego back office. Jednolita licencja bankowa powinna przy zachowaniu bezpieczeństwa obrotu wynikającego z dyrektywy MiFID II wpłynąć na efektywność działalności maklerskiej.

W.M.: Chodzi o to, aby została zachowana odrębność biznesowa biur maklerskich działających w strukturach banków ze względu na inne wymogi dla tych usług dotyczące ryzyka i ochrony inwestorów, daleko odmienny charakter kultury korporacyjnej potrzebnej do rozwoju takich usług, większą efektywność zarządzania wydzielonym wysoce specjalistycznym obszarem biznesowym, który tradycyjnie charakteryzuje się specjalistycznymi kompetencjami, szybkością decyzji w warunkach podwyższonego ryzyka

i ponadprzeciętnymi wymaganiami wobec pracowników i klientów. Dyskusja nad jednolitą licencją bankową nie powinna wychodzić poza rozumienie zawarte w SRRK. W strategii w istocie jest mowa o uproszczeniu licencjonowania i dopuszczeniu banków do działalności na giełdzie na rachunek własny. Pojawiające się próby rozszerzenia pojęcia tzw. jednolitej licencji bankowej poza to rozumienie SRRK mogą doprowadzić do likwidacji bankowych biur maklerskich. Co byłoby ze szkodą dla rynku kapitałowego i gospodarki.

AS: W jakim kierunku powinien więc zmierzać nasz model rynkowy?

Ł.C.: My tworzymy pewne ramy regulacyjne, dajemy rynkowi działać i to, czy będą bardziej aktywne banki czy biura maklerskie, jest rzeczą wtórną. Nam zależy na podnoszeniu konkurencyjności i odpowiedniej jakości. Nie stawiamy sobie celu całkowitej integracji różnych działalności w ramach banku. To nie jest priorytet. Liczą się bezpieczeństwo i konkurencyjność.

Z.M.: Mamy naprawdę sporo do zrobienia, jeśli chodzi również o poprawę zagadnień prawno-regulacyjnych. Rozumiem potrzebę elastyczności kształtowania działalności na rynku finansowym. Wiele banków włączyło domy maklerskie w struktury banków i było to związane z suwerenną decyzją ograniczenia aktywności na rynku kapitałowym. Na to nie mamy wpływu. Większym problemem, jeśli chodzi o kształtowanie elastyczności, jest to, aby można było dużo swobodniej kształtować działalność w ramach generalnej licencji firmy inwestycyjnej. Jednolita licencja bankowa jest ważna, ale problemem jest też licencja firmy inwestycyjnej, tego, co ona daje i w jakim zakresie.

P.T.: Jeśli intencją jednolitej licencji bankowej jest dostęp banków do rynków, by móc handlować na własną księżkę czy też w większym stopniu animować rynek długu, to rozwiązanie to się nie sprawdzi. Już dzisiaj w pewnych obszarach rynku można to robić na bazie licencji maklerskiej, ale banki z pewnych powodów nie są aktywne. Polskie banki mają status uniwersalnych, a nie inwestycyjnych, i z dużą ostrożnością chcą się angażować w nowe dla nich obszary. Jestem gorącym zwolennikiem tego, aby zachować odrębność biur maklerskich w bankach. Możemy dyskutować o zakresie tego wydzielenia jednak pełna unifikacja byłaby niebezpieczna z punktu widzenia ryzyka missellingu i spadku bezpieczeństwa obrotu.

Zapis Debaty został opublikowany w Gazecie Giełdy i Inwestorów Parkiet 5 lutego 2021 r.



SPRAWOZDANIA O WYNAGRODZENIACH ZARZĄDU I RADY NADZORCZEJ – NOWE WYZWANIE DLA SPÓŁEK NOTOWANYCH NA GPW

**Katarzyna Sarek-Sadurska**Radca prawny,
partner w Kancelarii
Raczkowski**Magdalena Skwara**Radca prawny,
prawnik w Kancelarii
Raczkowski**Iza Gawryjołek**Adwokat,
prawnik w Kancelarii
Raczkowski

W tym roku po raz pierwszy spółki notowane na GPW mają obowiązek sporządzenia i opublikowania sprawozdania o wynagrodzeniach członków zarządu i rady nadzorczej. Obowiązek ten nakłada na nie znowelizowana ustawa o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu („Ustawa o ofercie publicznej”). Ustawa wdraża do polskiego porządku prawnego rozwiązania przewidziane przez Dyrektywę 2017/828 z 17 maja 2017 r. powszechnie nazywaną dyrektywą praw akcjonariuszy II (w skrócie SRD II). Celem SRD II było wzmocnienie pozycji akcjonariuszy spółek działających na rynku regulowanym oraz zwiększenie przejrzystości stosunków pomiędzy akcjonariuszami a spółką. Cele te miały być zrealizowane m.in. poprzez nałożenie na spółki obowiązku wdrożenia polityk wynagrodzeń osób zarządzających spółką oraz składania corocznych sprawozdań o ich wynagrodzeniach.

Pierwszy z ww. obowiązków polskie spółki giełdowe powinny mieć już za sobą. Pierwotnie zakładano, że walne zgromadzenia powinny podjąć uchwałę w sprawie polityki wynagrodzeń do 30 czerwca 2020 r., ale w związku z pandemią termin ten wydłużono do 31 sierpnia. Spółki zyskały więc dodatkowe 2 miesiące na opracowanie i wdrożenie polityk wynagrodzeń spełniających ustawowe wymogi.

Praktyka pokazała, że podmioty notowane na giełdzie różnie podeszły do tego obowiązku. Jedne przygotowały bardzo przemyślane i szczegółowe polityki, inne bardzo skrótowe i ogólne dokumenty, z których niekoniecznie wynika jak i czy w ogóle wynagrodzenia członków organów zarządczych i nadzorczych są powiązane ze strategią biznesową spółki i jej długoterminowymi interesami. W politykach często brakowało szczegółów i odniesień do specyfiki działalności danego podmiotu. Większość z nich po prostu powieliła przepisy ustawy, co z pewnością nie przyczyniło się do jasności i przejrzystości stosunków pomiędzy spółką a jej akcjonariuszami, a taki przecież był cel przyjętej nowelizacji.

W tym roku spółki giełdowe czeka kolejne wyzwanie – sporządzenie sprawozdania o wynagrodzeniach. Sprawozdanie musi opierać się na wprowadzonej polityce wynagrodzeń i powinno przede wszystkim potwierdzić, że wynagrodzenia wypłacane zarządowi i radzie nadzorczej są z nią zgodne. Dla tych podmiotów, które nie poświęciły dużo uwagi przygotowywanym wcześniej

politykom, to zadanie może się okazać wyjątkowo trudne, zwłaszcza że zakres informacji które powinny się znaleźć w sprawozdaniu jest szeroki.

Jak będzie wyglądać pierwsze sprawozdanie?

Pierwsze sprawozdanie należy sporządzić za lata 2019-2020, każde kolejne będzie obejmować już tylko ostatni rok obrotowy. Sprawozdanie o wynagrodzeniach ma stanowić jasny i kompleksowy przegląd świadczeń przyznanych lub należnych poszczególnym członkom organów zarządczych i nadzorczych spółki, w tym także osobom, które sprawowały funkcję tylko przez część okresu objętego sprawozdaniem (np. nowo powołanym albo byłym członkom organów).

Szczegółowy zakres informacji podlegających ujawnieniu precyzuje ustawa o ofercie publicznej. Należą do nich m.in. wysokość całkowitego wynagrodzenia poszczególnych członków zarządu i rady nadzorczej, w podziale na stałe i zmienne składniki, w tym wszelkie wynagrodzenie otrzymane przez te osoby od spółki należącej do tej samej grupy. Sprawozdanie powinno uwzględniać zarówno wypłacone składniki, jak i świadczenia przyznane, ale jeszcze nie zrealizowane w ciągu okresu, którego dotyczy sprawozdanie. Co więcej ujawnieniu będzie podlegać także wartość wszelkich dodatkowych benefitów takich jak możliwość korzystania z samochodu służbowego, pakiet medyczny czy ubezpieczenia. Trzeba będzie przedstawić wzajemne proporcje wynagrodzenia stałego i zmiennego oraz wyjaśnić sposób, w jaki całkowite wynagrodzenie jest zgodne z przyjętą polityką wynagrodzeń, w tym w jaki sposób przyczynia się do osiągnięcia długoterminowych wyników spółki.

Ponadto spółki, które w ramach programu motywacyjnego oferują członkom organów instrumenty finansowe, w sprawozda-

niach z wynagrodzeń muszą uwzględnić informacje o ich liczbie i głównych warunkach wykonania praw z tych instrumentów (cenę, datę wykonania oraz zmiany).

Sprawozdanie ma także zawierać informację o zmianie (w ujęciu rocznym) wynagrodzenia, wyników spółki oraz średniego wynagrodzenia pracowników tej spółki niebędących członkami zarządu ani rady nadzorczej, w okresie co najmniej pięciu ostatnich lat obrotowych. Przedstawienie tych danych w pierwszych sprawozdaniach może być problematyczne, szczególnie jeśli spółki takich danych nie gromadziły. Ustawa o ofercie publicznej dopuszcza jednak, aby informacje dotyczące okresu za który rada nadzorcza nie była obowiązana do sporządzania sprawdzania o wynagrodzeniach (czyli wstecz od 2019 r.) zostały pominięte lub podane na podstawie szacunków. Z pewnością wiele spółek w pierwszych sprawozdaniach będzie korzystała z takiej możliwości. W następnych latach uprawnienie to przestanie mieć zastosowanie, gdyż od momentu wdrożenia polityk wynagrodzeń spółki są obowiązane gromadzić, a następnie podawać wszystkie informacje wyszczególnione w ustawie o ofercie publicznej.

Podanie tak szczegółowych informacji ma umożliwić ocenę czy ustalany w polityce system wynagradzania spełnia rolę motywacyjną i jest zgodny z obraną strategią biznesową spółki, zarówno w ujęciu rocznym jak i wieloletnim. Zapewnienie przejrzystości i porównywalności tak wielu danych nie będzie proste. Pomocny w tym może okazać się projekt wytycznych przygotowanych przez Komisję Europejską, który zawiera propozycję w jaki sposób należy prezentować poszczególne informacje w sprawozdaniu.

Zgodnie z tymi wytycznymi dane liczbowe dotyczące poszczególnych członków zarządu i rady nadzorczej (wysokość poszczególnych składników wynagrodzenia, premii, akcje/opcje) powinny zostać zamieszczone w tabelach. Dzięki temu z łatwością będzie można je zestawić i porównać ze sobą. Pozostałe informacje, których nie da się w łatwy sposób zaprezentować w zestawieniach (jak np. wyjaśnienie sposobu, w jaki całkowite wynagrodzenie jest zgodne z przyjętą polityką wynagrodzeń) powinny zostać uwzględnione w części opisowej sprawozdania.

Wytyczne Komisji nie mają wiążącego charakteru, ale z pewnością będą cenną wskazówką przy sporządzaniu pierwszych sprawozdań. Ich celem było ujednoczenie sprawozdań, tak aby dokumenty sporządzane w różnych państwach członkowskich UE były porównywalne. Polski ustawodawca, ani organy nadzoru nad spółkami giełdowymi dotychczas nie opracowały podobnych wytycznych.

Obowiązki rady nadzorczej

O ile odpowiedzialność za przygotowanie polityki wynagrodzeń spoczywała na zarządzie, o tyle przygotowanie sprawozdania o wynagrodzeniach leży w kompetencji rady nadzorczej. Przepisy nie wskazują terminu do kiedy należy przygotować takie sprawozdanie. W praktyce skoro sprawozdanie ma być przedmiotem opiniującej uchwały (albo dyskusji) walnego zgromadzenia, rada nadzorcza powinna je sporządzić w terminie umożliwiającym akcjonariuszom podjęcie tych czynności.

Uchwała lub dyskusja nad sprawozdaniem nie mają wiążącego charakteru i są dokonywane już po jego opracowaniu. Nie oznacza to jednak, że rada nadzorcza nie musi przejmować się wyrażeniem negatywnej opinii o sprawozdaniu przez walne zgromadzenie. W następnym roku będzie musiała wyjaśnić w jaki sposób uchwała lub dyskusja nad poprzednim sprawozdaniem została uwzględniona w bieżącym sprawozdaniu. Negatywna ocena walnego zgromadzenia powinna być impulsem do dokonania zmian czy to w sposobie wypłaty świadczeń tak, by były zgodne z przyjętą polityką czy też w treści samej polityki wynagrodzeń. Jest też ważnym sygnałem dla akcjonariuszy mniejszościowych, co do oceny poziomu zgodności praktyki danego podmiotu giełdowego z regulacjami przez większość akcjonariatu. Taki sygnał może mieć bezpośrednie przełożenie na decyzje inwestycyjne w stosunku do danego podmiotu.

Podobnie jak w przypadku polityki wynagrodzeń, sprawozdanie o wynagrodzeniach ma być jawne i łatwo dostępne nie tylko dla akcjonariuszy, ale także dla wszystkich zainteresowanych osób. Stąd obowiązek publikacji sprawozdania na stronie internetowej spółki i udostępniania go tam przez co najmniej 10 lat od zakończenia obrad walnego zgromadzenia.

Warto pamiętać, że za niedopełnienie obowiązków związanych z opracowaniem jak i publikacją na stronie internetowej sprawozdania przepisy przewidują odpowiedzialność karną i karę grzywny. Tej samej karze będą podlegać będą osoby odpowiedzialne za informacje zawarte w sprawozdaniu, jeśli podadzą nieprawdziwe lub zatają prawdziwe dane wpływające w istotny sposób na treść sprawozdania o wynagrodzeniach.

Problematyczna ocena biegłego rewidenta

Tegoroczne sprawozdanie będzie wyjątkowe nie tylko ze względu na zakres informacji podlegających ujawnieniu, ale także ze względu na obowiązek poddania go ocenie biegłego rewidenta. Przedmiotem tej oceny będzie zweryfikowanie czy sprawozdanie jest kompletne, a więc czy zawiera wszystkie informacje wymagane przez ustawę o ofercie publicznej. Odpowiedzialność za poprawność informacji zawartych w sprawozdaniu pozostaje przy członkach rady nadzorczej.

Ministerstwo Finansów potwierdziło, że nowa usługa wykonywana przez biegłych rewidentów będzie usługą atestacyjną w rozumieniu ustawy o biegłych rewidentach i będzie mogła być świadczona przez tę samą firmę audytorską, która przeprowadziła badanie sprawozdania finansowego spółki jednostki zainteresowania publicznego.

Jednak dopiero ten rok pokaże jak szczegółowo i krytycznie biegli będą podchodzić do sprawozdań przygotowanych przez spółki giełdowe. Nie można wykluczyć, że biegli nie będą chcieli wydawać pozytywnych opinii w przypadku braku pełnych danych albo zbytnej ogólności sprawozdania.

Ustawa o ofercie publicznej a Dobre Praktyki

Przygotowanie sprawozdania o wynagrodzeniach członków organów spółek nie jest całkowitą nowością. Taką powinność

do tej pory przewidywały „Dobre praktyki Spółek Notowanych na GPW”. Zawierały one m.in. zasady i rekomendacje dotyczące przedstawiania raportów na temat stosowanej w spółce polityki wynagrodzeń. Raport miał wchodzić w skład sprawozdania z działalności spółki, dlatego przygotowywali i podpisywali go członkowie zarządu.

Dobre praktyki nie są jednak źródłem prawa powszechnie obowiązującego, wobec czego stosowanie się do nich nie było obowiązkowe i nie wiązało się z żadnymi sankcjami. Skutkowało to tym, że stosunkowo niska liczba spółek wdrożyła wcześniej polityki wynagrodzeń i przygotowywała na ich temat coroczne raporty. Obecnie zarówno obowiązek sporządzenia sprawozdania jak i poddania go ocenie biegłego rewidenta wynika wprost z ustawy.

RYZYKA ZWIĄZANE Z PROWADZENIEM REJESTRU AKCJONARIUSZY



dr hab. Bogusław Lackoroński
Radca prawny,
of Counsel w kancelarii JDP

Współautor Kodeksu dobrych praktyk administratorów rejestrów akcjonariuszy



dr Marcin Chomiuk
Radca prawny,
wspólnik w kancelarii JDP

Współautor Kodeksu dobrych praktyk administratorów rejestrów akcjonariuszy

Na podstawie Ustawy o zmianie ustawy - Kodeks spółek handlowych oraz niektórych innych ustaw z 30 sierpnia 2019 r. (Dz.U. z 2019 r., poz. 1798) [„Ustawa”] stworzona została nowa instytucja prawna w postaci „rejestru akcjonariuszy”, który może być prowadzony przez podmioty uprawnione, w szczególności domy maklerskie, do prowadzenia rachunków papierów wartościowych w rozumieniu Ustawy o obrocie instrumentami finansowymi. Rejestr akcjonariuszy ma m.in. zwiększyć bezpieczeństwo obrotu akcjami spółek nienotowanych na rynku regulowanym, a sam wpis w rejestrze ma mieć istotne znaczenie, zarówno dla identyfikacji osoby uprawnionej, jak i w zakresie przenoszenia praw ze zdematerializowanych akcji.

Doniosłość wpisu w rejestrze akcjonariuszy i jego znaczenie dla obrotu akcjami spowodowało powierzenie prowadzenia rejestrów podmiotom kwalifikowanym, które – na co wskazano w uzasadnieniu Ustawy – podlegają nadzorowi państwowemu. Podmioty te są zobowiązane prowadzić rejestry i rachunki w sposób minimalizujący ryzyko błędnych wpisów, w szczególności tych, które dotyczą rozporządzeń akcjami.

Jednocześnie wprowadzone Ustawą regulacje prawne pozostawiają otwartych wiele istotnych kwestii związanych z prowadzeniem rejestru akcjonariuszy, powodując konieczność ich doprecyzowania przez samych uczestników obrotu i nakładając na nich związane z tym ryzyka.

Strony umowy a podmioty uprawnione

Problemy zaczynają się już przy tak elementarnej kwestii jak umowa o prowadzenie rejestru akcjonariuszy. Według przepisów KSH umowa ta ukształtowana została jako umowa dwustronna, tworząca stosunek zobowiązaniowy pomiędzy spółką akcyjną a administratorem rejestru. Jednakże uprawnienia na podstawie tej umowy uzyskują także osoby trzecie, względem stron umów zawartych między spółkami i administratorami rejestrów akcjo-

nariuszy, w tym w szczególności akcjonariusze, zastawnicy oraz użytkownicy akcji. Źródłem tych uprawnień nie są umowy, lecz przepisy prawa (art. 3285 i 3286 KSH). Oznacza to, że z jednej strony administrator nie może odmówić zadośćuczynienia żądaniu uprawnionej osoby trzeciej dokonania czynności związanej z prowadzeniem rejestru, z drugiej strony nie ma wobec niej roszczenia o zapłatę wynagrodzenia. Wynagrodzenia takiego administrator może żądać od strony umowy, czyli konkretnej spółki akcyjnej, której akcjonariatu czynności dotyczą. Spółka natomiast nie może żądać wstrzymania się przez administratora z wykonaniem danej czynności, do czasu aż podmiot uprawniony do żądania tej czynności zapłaci spółce kwotę odpowiadającą wynagrodzeniu należnemu administratorowi.

Dostęp do wpisów historycznych

Przepisy KSH regulujące funkcjonowanie rejestru akcjonariuszy nie stanowią nic o wpisach historycznych. Stąd powstaje wątpliwość, czy administrator powinien tak ukształtować elektroniczną strukturę rejestru, aby móc umożliwić dostęp do wpisów historycznych, czy też jest wyłącznie zobowiązany do utrzymywania wpisów aktualnych. Przepisy innych ustaw nakładają bowiem na administratora jedynie obowiązek przechowywania dokumentów i innych danych przez wskazane w nich okresy. Nie odnosi się to jednak do samych wpisów, które na podstawie dokumentów mogą być co najwyżej odtworzone. Wydaje się jednak, że cele Ustawy uzasadniają taką jej wykładnię, że administrator powinien umożliwić dostęp do dokonanych przez niego historycznych wpisów. Nie ma podstaw umożliwiających stwierdzenie, że obowiązek ten odnosi się do wpisów historycznych, dokonanych przez poprzednich administratorów.

Dokonywanie wpisów w rejestrze

Administrator działa jak instytucja zaufania publicznego, stąd prowadząc rejestr musi brać pod uwagę zaufanie osób

trzech – uczestników obrotu akcjami, którzy działają w dobrej wierze, zakładając, że rejestr jest prowadzony prawidłowo, a zawarte w nim dane wiarygodne.

Wymagana od administratora staranność będzie miała szczególne znaczenie przy dokonywaniu przez niego wpisów w rejestrze. Są one dokonywane na wniosek albo „z urzędu” i mają charakter konstytutywny (nabycie lub ustanowienie zastawu na akcji) albo deklaratywny (dziedziczenie akcji, przekształcenie spółki, będącej akcjonariuszem). Niezależnie od tego, czy wniosek zawierający żądanie wpisu składa spółka, czy inna osoba posiadająca interes prawny, do wniosku powinny zostać załączone dokumenty uzasadniające dokonanie wpisu.

Administrator przed dokonaniem wpisu do rejestru bada treść i formę dokumentów załączonych do wniosku i mających uzasadniać dokonanie wpisu, weryfikując w szczególności adekwatność żądania zawartego we wniosku o wpis do załączonych do niego dokumentów. Zgodnie z wymogami KSH (art. 3284 § 5) przed dokonaniem wpisu nabycia akcji lub ustanowienia na niej ograniczonego prawa rzeczowego administrator bada jedynie treść i formę w szczególności dokumentów, na podstawie których doszło do rozporządzenia akcją. Jednocześnie – jak wprost stanowi przepis – nie ma obowiązku badania zgodności z prawem i prawdziwości dokumentów mających uzasadniać dokonanie wpisu. Wydaje się jednak, że to zastrzeżenie nie odnosi się do koniecznej weryfikacji formalnej tychże dokumentów polegającej w szczególności na sprawdzeniu, czy czynność prawna zawiera wszystkie istotne przedmiotowo elementy oraz czy jej strony były należycie oznaczone i reprezentowane (np. odpis z KRS, ciągłość pełnomocnictw).

Powiadomienie przed wpisem

Administrator powinien przed wpisem powiadomić o treści zamierzonego wpisu osobę, której uprawnienia mają zostać wykreślone, obciążone albo zmienione (art. 3284 § 3 KSH). Jednocześnie na dokonanie wpisu administrator ma maksymalnie jeden tydzień od dnia otrzymania żądania (art. 3284 § 1 KSH). KSH milczy na temat konieczności odczekania na ewentualny sprzeciw powiadomionego podmiotu i nie precyzuje, kiedy powiadomienie jest skutecznie dokonane. W związku z tym sięgnąć należy do ogólnych zasad prawa cywilnego, które stanowią, że oświadczenie jest złożone, gdy zostało doręczone do adresata tak, że mógł się on zapoznać z jego treścią (czy to zrobił, nie ma tu znaczenia). Zakładając, że administrator musi mieć przynajmniej jeden dzień roboczy na zorientowanie się, kogo ma powiadomić oraz na samo przygotowanie powiadomienia, to niewiele czasu pozostaje na jego wykonanie. Czy brak pewności po stronie administratora co do tego, czy powiadomienie dotarło do adresata, będzie uzasadniał stwierdzenie, że zaistniała przeszkoda w dokonaniu wpisu? Wydaje się, że w pewnych okolicznościach brak potwierdzenia doręczenia zawiadomienia albo chociaż podjęcia próby doręczenia może stanowić dla administratora przeszkodę w dokonaniu wpisu, pozwalającą na jego odroczenie bez popadania w zwłokę.

Przeszkoda do dokonania wpisu

Przepisy regulujące działanie rejestru wprowadzają pojęcie przeszkody w dokonaniu wpisu. Brak jest definicji tego pojęcia,

a także choćby przykładowego wyliczenia, mogącego naprowadzić administratora na to, co miał na myśli ustawodawca. Wydaje się, że przeszkodą w dokonaniu wpisu, oprócz wspomnianego braku doręczenia zawiadomienia o treści zamierzonego wpisu, mogą być także uzasadnione wątpliwości co do zgodności z prawem lub prawdziwości dokumentów załączonych do wniosku o wpis, wątpliwości dotyczące tożsamości osób podpisanych na dokumentach mających stanowić podstawę wpisu, które mogą powstać w szczególności, gdy własnoręczność podpisów tych osób nie została poświadczona przez notariusza ani nie została złożona w obecności pracownika administratora, a także wątpliwości co do prawdziwości albo zakresu zgody na dokonanie wpisu przez osobę, do której powinno być skierowane zawiadomienie o treści zamierzonego wpisu.

Administrator, decydując o tym, czy jego wątpliwości mogą być uznane za przeszkodę w dokonaniu wpisu, musi działać ze szczególną ostrożnością. Opóźnienie wpisu i naruszenie tygodniowego terminu na jego dokonanie może mieć istotne skutki majątkowe dla podmiotu zainteresowanego wpisem. Jeżeli wykaże on, że zwłoka we wpisie wynikała z braku profesjonalizmu administratora w ocenie stanu faktycznego i prawnego, może żądać naprawienia wynikłej z tego szkody.

Administrator a spory korporacyjne

Administrator musi mieć w swojej działalności na uwadze, że nie została mu przyznana kompetencja do rozstrzygania sporów pomiędzy spółką, jej akcjonariuszami ani jakimikolwiek osobami trzecimi. Jednocześnie, zarówno podczas weryfikacji formalnej, jak i podczas badania spowodowanego powzięciem uzasadnionych wątpliwości administrator jest związany domniemaniami prawnymi, w szczególności domniemaniem prawdziwości wpisów w rejestrze przedsiębiorców KRS (art. 17 Ustawy o krajowym rejestrze sądowym), czy domniemaniem posiadania statusu akcjonariusza wynikającym z księgi akcyjnej (art. 343 KSH w brzmieniu przed wprowadzeniem przepisów o rejestrze akcjonariuszy). Również w tym przypadku administrator musi wykazać się szczególną starannością, żeby nie spowodować sytuacji, w której zwłoka we wpisie lub nieprawidłowy wpis będzie źródłem jego odpowiedzialności odszkodowawczej.

Kodeks dobrych praktyk administratorów rejestrów akcjonariuszy

Przywołane wyżej deficyty regulacyjne były inspiracją dla opracowania we współpracy z Izłą Domów Maklerskich oraz wspólnie z członkami Izby kodeksu dobrych praktyk administratorów rejestrów akcjonariuszy. Kodeks, jak sama nazwa wskazuje, ma określać dobre praktyki stosowane w relacjach pomiędzy administratorami, spółkami i osobami trzecimi w związku z prowadzeniem rejestru akcjonariuszy. Zawarte w nim regulacje mają częściowo wypełniać luki w regulacjach ustawowych, a przynajmniej wskazywać kierunki interpretacyjne, zgodne z celami przepisów oraz w sposób uwzględniający dobro wszystkich interesariuszy, ułatwiając ich bezpieczne funkcjonowanie w obrocie.



Tobiasz Dolny
Doradca podatkowy,
Senior Manager w ALTO

Po stosunkowo długim, jak na polskie standardy, vacatio legis oraz kilkakrotnym odraczaniu wejścia w życie nowych regulacji, 1 marca 2021 r. w końcu zaczną obowiązywać przepisy w zakresie obowiązkowej dematerializacji akcji. To prawdziwa rewolucja w systemie organizacji obrotu akcjami spółek publicznych a jednocześnie naturalna konsekwencja postępującej transparentności oraz digitalizacji obrotu gospodarczego.

Nieodłącznym elementem nowego ładu w zakresie ewidencjonowania stanu posiadania akcjonariuszy spółek jest całkowicie nowa usługa prowadzenia rejestru akcjonariuszy. Usługę tę ustawodawca powierzył profesjonalnym podmiotom, które są uprawnione do prowadzenia rachunków papierów wartościowych – co do zasady domom i biuram maklerskim. Abstrahując od licznych wątpliwości prawnych i regulacyjnych związanych z prowadzeniem powyższej usługi przez domy maklerskie, w niniejszym artykule poruszam wybrane aspekty podatkowe istotne dla podmiotów prowadzących rejestr akcjonariuszy.

Wyplata dywidendy – czy dom maklerski powinien pobrać podatek?

Zgodnie z przepisami ustawy o PIT (art. 41 ust. 4d) oraz ustawy o CIT (art. 26 ust. 2c), podmioty prowadzące rachunki papierów wartościowych są zobowiązane jako płatnicy pobierać zryczałtowany podatek od dochodów m. in. z tytułu dywidendy, jeżeli dochody te zostały uzyskane na terytorium Polski i wiążą się z papierami wartościowymi zapisanymi na rachunkach papierów wartościowych, a wypłata świadczenia następuje za pośrednictwem podmiotu prowadzącego taki rachunek.

Z przywołanych regulacji wynika, że jednym z warunków dla powstania obowiązku pobrania podatku od dywidendy przez dom maklerski jest okoliczność, iż wypłata dywidendy wiąże się z papierami wartościowymi zapisanymi na rachunku papierów wartościowych prowadzonych przez tę instytucję.

W przypadku prowadzenia rejestru akcjonariuszy wypłata pożytków z akcji (w szczególności dywidendy) może nastąpić za pośrednictwem domu maklerskiego prowadzącego rejestr. W świetle przywołanych na wstępie przepisów, w celu określenia ewentualnych obowiązków w zakresie poboru podatku od dywidendy należałoby więc ustalić, czy rejestr ten stanowi rachunek papierów wartościowych.

Przypomnijmy, że rejestr akcjonariuszy tworzony jest na podstawie przepisów ustawy Kodeks spółek handlowych (dalej:

„KSH”). Zgodnie z art. 3281 § 2 KSH (w brzmieniu obowiązującym od 1 marca 2021 r.) rejestr akcjonariuszy prowadzi „podmiot, który na podstawie ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi jest uprawniony do prowadzenia rachunków papierów wartościowych”.

Z art. 4 ust. 1 ustawy o obrocie instrumentami finansowymi (dalej: „ustawa o obrocie”) wynika, iż rachunkami papierów wartościowych są rachunki, na których zapisywane są zdematerializowane papiery wartościowe, prowadzone wyłącznie przez określone instytucje, w tym domy maklerskie. Rachunek papierów wartościowych jest pojęciem ściśle związanym z depozytem papierów wartościowych. Zgodnie bowiem z art. 3 pkt 21 ustawy o obrocie, przez depozyt papierów wartościowych rozumie się prowadzony przez KDPW lub wyznaczony podmiot system rejestracji zdematerializowanych papierów wartościowych, obejmujący m. in. rachunki papierów wartościowych prowadzone przez podmioty upoważnione do tego przepisami ustawy. W procesie dematerializacji papierów wartościowych zapisy dotyczące uprawnień poszczególnych osób z danych papierów uzyskują znaczenie prawne zapisów na rachunkach papierów wartościowych z chwilą zarejestrowania tych papierów w depozycie papierów wartościowych (zgodnie z art. 6 ust. 2 ustawy o obrocie).

Jak wiadomo, z dniem 1 marca 2021 r. do ustawy o obrocie zostanie wprowadzony art. 6a, z którego wynika, iż w przypadku „przeniesienia” papierów wartościowych z rejestru akcjonariuszy do systemu rejestracji w depozycie papierów wartościowych, zapisy widniejące do tej pory w rejestrze akcjonariuszy uzyskują znaczenie prawne zapisów na rachunkach papierów wartościowych z chwilą zarejestrowania tych akcji w depozycie papierów wartościowych.

Z powołanych przepisów można wywnioskować, iż zapisy w rejestrze akcjonariuszy nie mogą być utożsamiane z zapisami na rachunkach papierów wartościowych, skoro zapisy te uzyskują znaczenie prawne zapisów na rachunkach papierów wartościowych dopiero w momencie zarejestrowania papierów wartościowych w depozycie papierów wartościowych.

Powyższa argumentacja prowadzi do wniosku, iż rejestr akcjonariuszy nie powinien być traktowany jak rachunek papierów wartościowych również na potrzeby stosowania przepisów podatkowych. W konsekwencji, z uwagi na to, że w przypadku rejestru akcjonariuszy wypłaty dywidendy nie będą związane

z akcjami zapisanymi na rachunkach papierów wartościowych prowadzonych przez dom maklerski, **należałoby uznać, iż dom maklerski w takiej sytuacji nie powinien być płatnikiem podatku z tytułu takich wypłat.**

Warto podkreślić, że jak na razie organy podatkowe podzielają powyższe stanowisko – do tej pory wydano już kilka indywidualnych interpretacji podatkowych, w których potwierdzono, iż dom maklerski lub biuro maklerskie nie pełnią roli płatnika podatku w przypadku wypłat świadczeń wynikających z akcji realizowanych w ramach świadczenia usług prowadzenia rejestru akcjonariuszy (por. interpretacje Dyrektora Krajowej Informacji Skarbowej z 23 kwietnia 2020 r., sygn. 0113-KDIP2-3.4011.107.2020.1.JŚ, z 15 października 2020 r., sygn. 0113-KDIP2-3.4011.584.2020.1.JŚ, z 2 listopada 2020 r., sygn. 0113-KDIP2-3.4011.623.2020.1.JŚ, z 2 grudnia 2020 r., sygn. 0114-KDIP2-1.4010.245.2020.1.JC).

Niezależnie od powyższych argumentów warto jednak zauważyć, iż usługa prowadzenia rejestru akcjonariuszy (przeznaczona generalnie dla emitentów będących spółkami niepublicznymi) wykazuje pewne podobieństwa do instytucji depozytu papierów wartościowych (dotychczas przeznaczonego generalnie dla emitentów będących spółkami publicznymi) – w obu przypadkach bowiem dom maklerski może pośredniczyć w wypłacie pożytków z akcji na rzecz akcjonariuszy. Pozostaje mieć nadzieję, że organy podatkowe podtrzymają swoje dotychczasowe stanowisko i wciąż będą dostrzegać istotne różnice pomiędzy rejestrem akcjonariuszy (niezwiązanym z prowadzeniem rachunku papierów wartościowych) a depozytem papierów wartościowych (ściśle związanym z zapisami na rachunkach papierów wartościowych).

Ewidencja transakcji w rejestrze akcjonariuszy – czy dom maklerski ma obowiązek wystawienia informacji PIT-8C?

Zgodnie z przepisami ustawy o PIT, obowiązek wystawienia informacji PIT-8C występuje w związku z uzyskaniem dochodu, o którym mowa w art. 30b ust. 2 ustawy o PIT, tj. m. in. ze zbycia akcji.

Warto zauważyć, iż sam fakt świadczenia przez dom maklerski usługi prowadzenia rejestru akcjonariuszy nie oznacza, że instytucja ta będzie pośredniczyła w sprzedaży akcji zapisanych w rejestrze. Firma inwestycyjna zobowiązuje się wyłącznie do dokonywania wpisów do rejestru na podstawie dyspozycji osób mających w tym interes prawny. Wpis będzie dokonywany na podstawie dokumentów przedstawionych przez zainteresowanych. Co do zasady, w takim przypadku dom maklerski nie będzie uczestniczył w transakcjach zbycia akcji, a w szczególności nie będzie posiadać informacji odnośnie do ceny sprzedaży akcji oraz historycznej ceny ich nabycia.

Mając powyższe na uwadze, wydaje się oczywiste, że **instytucja prowadząca rejestr akcjonariuszy**, mimo iż w naturalny sposób będzie posiadała pewne informacje o dokonywanej transakcji, **nie powinna być zobowiązana do sporządzania informacji PIT-8C na rzecz akcjonariuszy spółki.** Jest to tym

bardziej zasadne jeśli weźmiemy pod uwagę, iż to nie akcjonariusz jest klientem nabywającym usługę prowadzenia rejestru akcjonariuszy, lecz spółka będąca emitentem akcji.

Niezależnie od przedstawionych powyżej argumentów warto jednak pamiętać, iż z treści przepisów nakładających obowiązek wystawiania informacji PIT-8C (art. 39 ust. 3 ustawy o PIT) nie sposób wprost wywnioskować, jakie konkretnie podmioty powinny te informacje sporządzać. W ciągu wielu lat funkcjonowania powyższych regulacji wykształciła się pewna praktyka w tym względzie, nadal jednak w konkretnych przypadkach pozostajemy w sferze niepewności (np. wciąż brak jest jednoznacznych wytycznych, kto ma wystawić PIT-8C w przypadku, gdy w transakcji pośredniczył jeden dom maklerski a akcje były zapisane na rachunku papierów wartościowych w innym domu maklerskim). Nie można wykluczyć, że podobne wątpliwości pojawią się również w stosunku do usługi prowadzenia rejestru akcjonariuszy.

Pierwsze sygnały biegnące ze strony organów podatkowych są jednak pozytywne. Przykładowo, w jednej z interpretacji indywidualnych Dyrektor Krajowej Informacji Skarbowej potwierdził brak obowiązku wystawiania PIT-8C przez instytucję bankową prowadzącą rejestr akcjonariuszy (interpretacja z 2 listopada 2020 r., sygn. 0113-KDIP2-3.4011.623.2020.1.JŚ).

Opodatkowanie VAT usługi prowadzenia rejestru akcjonariuszy

Odkąd w 2011 r. do polskiej ustawy o VAT wprowadzono w zasadzie zamknięty katalog kategorii usług z sektora finansowego podlegających zwolnieniu z VAT, w podejściu organów podatkowych można dostrzec widoczny trend ograniczania stosowania zwolnienia z tego podatku dla konkretnych świadczeń wykonywanych przez instytucje finansowe. Tak było między innymi w przypadku usług depozytariuszy funduszy inwestycyjnych, czy też usług prowadzenia ewidencji obligacji.

Należy przypuszczać, że podobne podejście organy podatkowe będą również stosować w stosunku **do usług prowadzenia rejestru akcjonariuszy – tj. zostanie ona objęta opodatkowaniem VAT według stawki 23%.**

Z drugiej strony warto pamiętać, że czynności wykonywane przez dom maklerski niewątpliwie będą miały bezpośredni wpływ na przeniesienie własności akcji wpisanych do rejestru (z uwagi na konstytutywny charakter wpisu do rejestru akcjonariuszy), a jest to jedna z przesłanek, która z reguły była stosowana dla uznania danych czynności za objętych zwolnieniem z VAT. Kwestia ustalenia prawidłowych zasad ujmowania usługi prowadzenia rejestru akcjonariuszy w rozliczeniach VAT może zatem budzić wątpliwości.

Zagadnienie stosowania zwolnień z VAT w branży finansowej z pewnością będzie również przedmiotem szerszej debaty w nadchodzącym czasie, o czym świadczą chociażby rozpoczęte niedawno na poziomie Komisji Europejskiej prace, które mają na celu rewizję oraz ewentualne modyfikacje obecnych zasad opodatkowania VAT działalności instytucji finansowych.

Podsumowanie

Rejestr akcjonariuszy jest pojęciem nowym w polskim systemie prawnym, a zatem brak jest jeszcze praktyki w zakresie skutków podatkowych jego prowadzenia przez domy maklerskie. Pierwsze sygnały ze strony organów podatkowych wskazują, iż przy tej okazji instytucje finansowe nie będą obciążone dodatkowymi obowiązkami podatkowymi (np. w zakresie płatnika podatku od dywidendy lub obowiązku sporządzania PIT-8C). Niemniej, z uwagi na fakt, że prowadzenie rejestru akcjonariuszy wejdzie na stałe do palety usług oferowanych przez domy maklerskie, zasadne wydaje się potwierdzenie aspektów

podatkowych nowej usługi z instytucjami odpowiedzialnymi za politykę podatkową państwa.

W związku z powyższym Izba Domów Maklerskich rozważa zainicjowanie dyskusji z przedstawicielami Ministerstwa Finansów odnośnie do uzgodnienia spójnego podejścia firm inwestycyjnych oraz organów podatkowych do omawianych zagadnień. Pozostaje mieć nadzieję, że będzie to również okazja do rozpoczęcia szerszej debaty odnośnie do zasad opodatkowania oraz raportowania dla celów podatkowych różnych zdarzeń i transakcji realizowanych na dynamicznym rynku finansowym.

WSPÓŁPRACA Z ORGANEM NADZORU

Od 2019 roku nastąpiła zasadnicza zmiana w zakresie relacji pomiędzy organem nadzoru a podmiotami nadzorowanymi.

W ramach współpracy środowiska z UKNF przeprowadzane są cykliczne spotkania przedstawicieli firm inwestycyjnych z pracownikami DFI UKNF, które dotyczą bieżących problemów regulacyjnych biur i domów maklerskich.

KNF stosuje również zasadę konsultacji ze środowiskiem wytycznych lub stanowisk przed ich publikacją. Wszelkie uwagi zgłoszone w procesie konsultacji są omawiane podczas specjalnie dedykowanych spotkań.

Na bieżąco prowadzone są konsultacje Izby z przedstawicielami UKNF w sprawach istotnych dla funkcjonowania firm inwestycyjnych (pożyczki papierów wartościowych, rozrachunek z masy, krajowa interwencja na rynku OTC)

GOLDPLATING – PRACE W RAMACH GRUPY ROBOCZEJ SRRK

Zgodnie z ustaleniami spotkania grupy roboczej SRRK, Izba zebrała od Członków IDM przykłady nadmiernych regulacji. Na tej podstawie zostało przygotowane stanowisko przekazane do Ministerstwa Finansów. Stanowisko zostało przygotowane przy udziale Kancelarii Sadkowskiej i Wspólnicy, która będzie wspierała nasze działania w dalszych pracach SRRK związanych z goldplatingiem.

W stanowisku zwróciliśmy uwagę na 54 przypadki Goldplatingu w przepisach prawa i stanowiskach KNF w tym m.in. na:

- bardzo szeroką definicję ustawową usługi oferowania instrumentów finansowych, która nie stanowi implementacji regulacji prawa Unii Europejskiej, lecz jest wynikiem inicjatywy polskiego ustawodawcy,
- nadmierne wymagania ustawowe w zakresie doświadczenia agenta firmy inwestycyjnej w stosunku do wymagań określonych w MiFID II,

AKTUALNOŚCI

- zbyt szeroki obowiązek rejestracji nagrań telefonicznych lub korespondencji, który powinien obejmować wyłącznie te usługi, o których mowa w art. 69 ust. 2 pkt 1-3 Ustawy o obrocie.

INFORMACJA O KOSZTACH I OPŁATACH (RAPORTY „EX POST”)

Powołana w 2019 roku wspólna grupa robocza (ZBP i IDM) opracowała projekt „Dobrych Praktyk w zakresie prezentacji informacji dotyczących kosztów i opłat ex-post przekazywanych przez firmy inwestycyjne” jako efekt pierwszego etapu prac grupy roboczej z udziałem przedstawicieli UKNF. Przygotowany materiał dotyczył informacji związanych z jednostkami uczestnictwa funduszy inwestycyjnych.

Dokument został przekazany do KNF z prośbą o uwagi, aby poznać pogląd organu nadzoru co do przyjętego przez grupę generalnego podejścia do ujednocnienia praktyki rynku.

Opinia organu nadzoru pozwoli ukierunkować dalsze prace nad przygotowaniem dobrych praktyk dla innych typów instrumentów finansowych.

W efekcie konsultacji z UKNF projekt został przekazany do opinii IZFiA i niezależnych dystrybutorów. Kolejne spotkania grupy poświęcone m.in. omówieniu uwag zgłoszonych przez IZFiA i dystrybutorów pozwoliły na dostosowanie wymogów do części oczekiwania poszczególnych uczestników rynku.

Inicjatorzy grupy – ZBP i IDM są zdeterminowane aby zakończyć prace przyjęciem wspólnego stanowiska.

RYNEK CFD

Powołana w ramach prac Izby Grupa zajmowała się wypracowaniem rozwiązań pozwalających na funkcjonowanie firm inwestycyjnych po wprowadzeniu Krajowej interwencji produktowej na rynku OTC Derywatów. Po uzgodnieniach z KNF dokonaliśmy ak-

tualizacji Standardu IDM testu dla klienta doświadczonego wraz z aktualizacją bazy pytań. Izba monitoruje i zgłasza do KNF przypadki prowadzenia działalności maklerskiej na rynku FX z naruszeniem przepisów prawa.

STANDARD IDM DOT. OBOWIĄZKÓW FIRMY INWESTYCYJNEJ PRZY PEŁNIENIU FUNKCJI AGENTA EMISJI

Grupa robocza Członków Izby we współpracy z Kancelarią Mrowiec, Fiałek i Wspólnicy sporządziła Standard Izby dot. obowiązków firmy inwestycyjnej przy pełnieniu funkcji agenta emisji. Standard składa się ze wzoru umowy pomiędzy emitentem a agentem emisji oraz z listy dokumentów jakie powinien emitent przekazać agentowi.

Standard został przekazany do wiadomości UKNF a jego stosowanie ogranicza ryzyko nieprawidłowości w pełnieniu funkcji agenta emisji i stanowi praktykę rynkową, na którą można się powołać w przypadku ew. sporu sądowego.

KODEKS DOBREJ PRAKTYKI – REJESTR AKCJONARIUSZY

Prowadzenie rejestru akcjonariuszy jest związane z istotnym ryzykiem dla podmiotów prowadzących, które odpowiadają za prawidłowość jego prowadzenia wobec spółek, akcjonariuszy i podmiotów trzecich. KSH nie reguluje wielu aspektów działalności polegającej na prowadzeniu ww. rejestru. Nie ma obecnie także żadnej praktyki rynkowej.

W ocenie IDM przygotowanie Kodeksu dobrych praktyk mogłoby stanowić punkt odniesienia do wypracowania praktyk, na które w razie ew. sporu sądowego można by się powoływać. Takie praktyki byłyby ułatwieniem dla działalności Członków Izby. W związku z powyższym IDM stworzyło grupę roboczą, która we współpracy z Kancelarią JDP Drapała & Partners ma na celu wypracowanie Standardu Izby dot. dobrej praktyki prowadzenia rejestru akcjonariuszy.

USTAWA O OBLIGACJACH

Prowadzone były konsultacje pomiędzy UKNF i Izbą dotyczących zaproponowanych przez IDM zapisów do nowelizacji ustawy o obligacjach. Chodzi o doprecyzowanie tej ustawy poprzez wyraźne wskazanie, że możliwość zbycia po terminie wykupu, przewidziana w art. 8 ust. 5 i n. ustawy o obligacjach, dotyczy również obligacji niemających formy dokumentu, które zostały wyemitowane w czasie, gdy obowiązywały przepisy wykluczające taki obrót, tj. przed 30 listopada 2019 r. (dotyczy to zarówno obligacji zarejestrowanych w KDPW, jak i istniejących w formie zapisu elektronicznego w ewidencji prowadzonej przez upoważnione do tego podmioty). Wątpliwości Urzędu budzi kwestia ewentualnego spełnienia przez emitenta świadczenia na rzecz zbywającego, po terminie. Pani mec. M. Lewandowska z Noble Securities, autorka propozycji zapisów, prowadziła szczegółowe ustalenia prawne z KNF. W efekcie przekazała 8 grudnia zmienione w kierunku oczekiwanym przez UKNF przepisy. Ostatecznie UKNF przesłał do Ministerstwa Finansów – pismo z poparciem

dla proponowanych przez IDM zmian, z doprecyzowaniem kwestii przepisów przejściowych.

KONSULTACJE PROJEKTU STANOWISKA W ZAKRESIE WYBRANYCH ZAGADNIENI Z ZAKRESU NADZOROWANIA DZIAŁALNOŚCI AGENTÓW FIRMY INWESTYCYJNEJ PRZEZ FIRMY INWESTYCYJNE

Departament Firm Inwestycyjnych UKNF („DIF”) opracował projekt stanowiska w zakresie wybranych zagadnień z zakresu nadzoru działalności agentów firmy inwestycyjnej przez firmy inwestycyjne.

Mając na uwadze, że zakres przedstawionych w projekcie zagadnień i sposób ich ujęcia może mieć wpływ na działalność podmiotów nadzorowanych i ich agentów, Departament zwrócił się 17 sierpnia o przekazanie uwag/sugestii dotyczących ww. dokumentu. Poza IDM i ZBP, projekt został przesłany także do domów maklerskich niestowarzyszonych w Izbie, których działalność jest lub może być związana ze współpracą z agentami firmy inwestycyjnej. Projekt miał charakter wstępny.

18 września Izba przekazała zgłoszone przez członków uwagi. W październiku odbyła się telekonferencja z UKNF dotycząca zgłoszonych przez środowisko uwag. Stanowisko powinno być opublikowane w marcu br.

SPOTKANIE PRZEDSTAWICIELI MF, UKNF, IDM, ZBP I IZFiA Z MIN. PIOTREM NOWAKIEM W SPRAWIE NOWEGO MODELU WYNAGRADZANIA ZA DYSTRYBUCJĘ FI

W dniu 29.09.2020r. w Ministerstwie Finansów odbyło się spotkanie przedstawicieli UKNF, IDM, ZBP, IZFiA oraz Departamentu Rozwoju Rynku Finansowego MF z Ministrem Piotrem Nowakiem, podczas którego omówiono propozycję izb gospodarczych zrzeszających TFI i dystrybutorów FI wprowadzenia tzw. modelu luksemburskiego, polegającą na zmianie przepisów prawnych i umożliwieniu pobierania przez dystrybutorów opłaty dystrybucyjnej (serwisowej). Wg. opinii KNF propozycja izb nie rozwiąże problemu zachęt i nie jest korzystna dla naszego rynku funduszy inwestycyjnych.

Podczas spotkania nie udało się osiągnąć porozumienia. Ustalono, że kolejnym krokiem prac będzie przedstawienie przez Komisję jej propozycji, która jest obecnie na etapie konsultacji wewnątrz Urzędu.

JEDNOLITA LICENCJA BANKOWA (JLB) – PRACE W RAMACH GRUPY ROBOCZEJ RRF DOT. SRRK

Izba powołała grupę roboczą, która przy wsparciu Kancelarii Mrowiec, Fiałek i Wspólnicy przygotowała propozycję zmiany przepisów w celu wprowadzenia proponowanego przez nasze środowisko modelu JLB.

Stanowisko IDM zostało poddane konsultacjom Członków Izby. Przekazany ZBP dokument Izby wraz z odpowiedzią ZBP był przedmiotem wspólnej telekonferencji (16.10.2020 r.) podczas,

której omówiono oba stanowiska i różnice między nimi w tym min.: utrzymanie specjalistycznych komórek wewnętrznych BM takich jak kontrola wewnętrzna oraz funkcja compliance, wyłączenie z tajemnicy zawodowej informacji stanowiących obecnie tajemnicę zawodową biura maklerskiego wyłącznie w zakresie, a także na potrzeby realizacji obowiązków nałożonych na bank przepisami prawa) Oba stanowiska zostały przesłane do MF.

10 grudnia Izba skierowała do KNF pismo wyrażające zaniepokojenie kierunkiem prac nad JLB, które mogą, osłabić rozwój krajowej branży domów i biur maklerskich ze szkodą dla rynku kapitałowego i gospodarki. **Mając świadomość, że rozwiązania, wprowadzone dziś, zaważą na przyszłości rynku kapitałowego w Polsce, Izba wnosila o pozostawienie odrębności organizacyjnej biur maklerskich funkcjonujących w ramach banków.** Jest to za minimum dla utrzymania właściwych warunków ich rozwoju – to wynik ustaleń Grupy Roboczej IDM z udziałem przedstawicieli największych bankowych domów maklerskich i Rady Izby DM.

Prace w ramach grupy roboczej SRRK dotyczące zasad wprowadzenia JLB są kontynuowane.

Model funkcjonowania rynku kapitałowego w Polsce, z uwzględnieniem kwestii rozwiązań dotyczących jednolitej licencji bankowej, był przedmiotem debaty ekspertów, której zapis jest w pkt. Goście Wydania Biuletynu.

WSPÓŁPRACA FIRM INWESTYCYJNYCH Z GPW – ZWIĘKSZENIE ZAINTERESOWANIA INWESTORÓW DETALICZNYCH GIEŁDĄ

W listopadzie 2020 r. Izba skierowała do Giełdy pismo z propozycją podjęcia wspólnych działań, których celem byłoby zwiększenie zainteresowania inwestorów indywidualnych inwestycjami za

pośrednictwem rynku regulowanego. Zgodnie z ustaleniami ze spotkania reprezentantów biur i domów maklerskich z Prezesem GPW, firmy inwestycyjne przekazały propozycje, w oparciu o które Giełda mogłaby we współpracy z brokerami zaangażować się w projekty, mające na celu zwiększenie zainteresowania GPW wśród klientów detalicznych.

Wśród propozycji przekazanych GPW były m.in.:

1. Wprowadzenie programu wsparcia edukacyjnego na wzór funkcjonujących programów wsparcia analitycznego i technologicznego;
2. Poszerzenie wiedzy nt. inwestorów detalicznych przez m.in. udostępnienie przez GPW członkom Giełdy informacji i statystyk rynkowych będących w posiadaniu Giełdy dot. inwestorów detalicznych;
3. Wprowadzenie modyfikacji w opłatach za notowania polegające na:
 - a. usunięciu warunków w ofercie „1 oferta za 1 grosz”,
 - b. obniżce opłat za dostęp do 5 ofert.
4. Wprowadzenie niższej opłaty transakcyjnej dla transakcji daytradingowych na akcjach z portfela klientów detalicznych dla danego członka giełdy.

W odpowiedzi na pismo IDM GPW poinformowała o:

1. Kontynuowaniu w 2021 r. programu wsparcia analitycznego;
2. Propozycji nowych rozwiązań dla najaktywniejszych uczestników programu wsparcia rozwoju technologicznego;
3. Rozszerzeniu zakresu danych publikowanych przez GPW;
4. Chęci współpracy z IDM w celu zorganizowania ogólnopolskiego badania inwestorów;
5. Rozszerzeniu oferty edukacyjnej.



WYDARZENIA

SPOTKANIE KIEROWNICTWA DOMÓW I BIUR MAKLERSKICH 23 LISTOPADA 2020 R

W dniu 23.11.2020r. odbyło się coroczne spotkanie kierownictwa Domów i Biur Maklerskich. Z uwagi na pandemię spotkanie miało formę zdalną.

Spotkanie składało się z 4 części:

I. Wewnętrzna dyskusja Członków IDM dot. bieżących spraw naszego środowiska.

Omówiono m.in. następujące tematy:

- a. Założenia dorocznej konferencji IDM.
- b. Szkolenia i warsztaty zorganizowane przez IDM w 2020r. w szczególności konferencja compliance 26-27 listopada 2020r.
- c. System e-learningowy Izby.
- d. Zakres prac grup roboczych funkcjonujących obecnie przy Izbie
- e. Propozycje inicjatyw dla wsparcia inwestorów indywidualnych i zwiększenia obrotów na Giełdzie.
- f. Stanowisko Izby do propozycji RBD zmiany przepisów polegającej na umożliwieniu pożyczania papierów wartościowych przez Depozytariuszy bez pośrednictwa firm inwestycyjnych.
- g. Prace grup roboczych wdrażających SRRK (goldplating, jednolita licencja bankowa, zasady ładu korporacyjnego w spółkach publicznych).
- h. Współpraca z Departamentem Firm Inwestycyjnych UKNF.

II. Spotkanie z Pełnomocnikiem MF do spraw wdrażania SRRK.

Podczas spotkania omówiliśmy obecny stan prac nad wdrożeniem Strategii. Izba zadeklarowała dalszą pomoc i zaangażowanie naszego środowiska w prace grupy roboczej funkcjonującej przy MF.

W ocenie Członków IDM najistotniejsze elementy Strategii to rozwiązanie problemu Jednolitej Licencji Bankowej z zachowaniem odrębności organizacyjnej biur maklerskich, likwidacja „Goldplatingu” oraz wprowadzenie zachęt podatkowych dla inwestorów indywidualnych.

III. Spotkanie z Wiceprzewodniczącym UKNF oraz Dyr. Departamentu Firm Inwestycyjnych.

Przewodniczący Rafał Mikusiński poinformował o przygotowanej zmianie przepisów, która pozwoli na wyjęcie środków klientów zarejestrowanych w rejestrach akcjonariuszy z systemu rekompensat prowadzonego przez KDPW, co było postulatem zgłaszanym przez Izbę.

W trakcie dyskusji przedstawiciele Nadzorczy wskazali, że w ich ocenie rozwiązanie kwestii umożliwienia depozytariuszom udziału

w pożyczkach papierów wartościowych bez pośrednictwa firm inwestycyjnych będzie jednym z elementów wdrożenia jednolitej licencji bankowej. Komisja przygotowuje obecnie w sprawie JLB swoje stanowisko w związku z czym planuje przeprowadzenie konsultacji z IDM i ZBP. Prezes IDM Waldemar Markiewicz przedstawił postulaty naszego środowiska przedstawione w oficjalnym stanowisku IDM przesłanym do MF.

Dyr. Agata Gawin poinformowała, że Komisja pracuje nad tematem obowiązku stosowania przez biura maklerskie wytycznych EBA dot. outsourcingu i planuje wydanie odpowiedniego stanowiska w tej sprawie.

Zarząd Izby w imieniu Członków IDM podziękował za dotychczasową dobrą współpracę z UKNF i zwrócił się z prośbą o kontynuację cyklicznych spotkań compliance oraz zasady konsultacji ze środowiskiem wytycznych i stanowisk UKNF przed ich publikacją.

IV. Spotkanie z Prezesem KDPW i KDPW_CCP.

Podczas spotkania z Prezesem Maciejem Trybuchowskim omówiono następujące tematy zgłoszone przez Członków Izby:

- a. Kontynuowanie zasady przeprowadzania testów ciągłości działania z udziałem uczestników przez KDPW i KDPW_CCP wspólnie z GPW w dni wolne od pracy w które nie odbywają się rozliczenia transakcji dla poszczególnych rynków.
- b. Korekta zaproponowanej przez Depozyt zmiany w tabeli opłat i prowizji
Depozyt uwzględnił stanowisko IDM i pozostawił dotychczasowy, uzgodniony z IDM model wynagradzania firm inwestycyjnych za przekazywanie do emitenta informacji o ich akcjonariuszach. Natomiast nie jest możliwe niewprowadzenie warunku, że na potrzeby podziału opłat uwzględniane będą wyłącznie takie odpowiedzi firm inwestycyjnych, które zostały pozytywnie zweryfikowane przez Krajowy Depozyt.
- c. Obowiązek zapisania nabywanych lub posiadanych przez akcjonariuszy akcji na prowadzonych dla tych akcjonariuszy rachunkach papierów wartościowych. Przymusowa dematerializacja akcji niepublicznych.
Członkowie Izby nie zgadzają się ze stanowiskiem wyrażonym w piśmie z dnia 5 listopada br. w którym Depozyt wskazuje, na obowiązek zapisania nabywanych lub posiadanych przez akcjonariuszy akcji na prowadzonych dla nich rachunkach pw niezależnie od tego czy te akcje zostały nabyte w obrocie zorganizowanym, czy w związku z wydaniem przez spółkę akcjonariuszowi akcji w formie zdematerializowanej. Stanowisko KDPW wymusza aktualizację regulacji po stronie Uczestników bezpośrednich Depozytu, co wiąże się dla nich z dodatkowymi kosztami np. kosztami wysyłki informacji do klientów. Prezes Maciej Trybuchowski zadeklarował, że Depozyt nie ma zamiaru wnikać w zasady relacji

biznesowych pomiędzy firmami inwestycyjnymi a Klientem, w szczególności nie będzie narzucał zasady wykonywania odpowiednich usług za darmo przez biura i domy maklerskie.

d. Sponsor emisji

Izba wspólnie z Depozytem wystąpi do Ministerstwa Finansów z wnioskiem o pilne rozpoczęcie procesu legislacyjnego zmian ustawowych zmierzających do nadania rejestrom sponsora emisji charakteru ewidencji czasowej, która przekształcała by się z upływem wskazanego w ustawie okresu w rachunki papierów wartościowych prowadzone przez dotychczasowego sponsora.

e. Obniżka opłat za emisje pierwotne

Izba zwróciła się z prośbą o obniżenie w przypadku istotnych IPO minimalnej opłaty pobieranej przez KDPW od każdej transakcji na poziomie 4 zł. Obecny jej poziom w praktyce oznacza, że aby działalność firm inwestycyjnych w zakresie przyjmowania zapisów od Klientów była rentowna powinny one pobierać od klientów min. opłatę powyżej 5 zł, (optymalnie ok. 10 zł), co w przypadku wystąpienia większych redukcji w przydzielaniu akcji może sprawić, że prowizja, którą zapłaci klient będzie stanowiła istotny procent wartości akcji, przydzielonych. Prezes Maciej Trybuchowski zadeklarował, że Zarząd Depozytu rozważy obniżkę opłaty w przypadku istotnych IPO w celu promocji naszego rynku – szczególnie wśród mniejszych inwestorów.

f. Ujawnianie akcjonariuszy zagranicznym emitentom

KDPW nie obsługuje dla emitentów zagranicznych komunikatów zwrotnych przekazywanych w związku z wymogami rozporządzenia wykonawczego 2018/1212 a spółki te żądają przesyłania danych z użyciem SWIFT, którego nie mają wszystkie firmy inwestycyjne Depozyt mimo, że

pośredniczy w całej operacji bowiem odbiera żądania od spółek zagranicznych i następnie je do DM przesyła, nie może wprowadzić wymogu dla zagranicznej spółki wskazania innego poza SWIF-tem kanału przesyłania danych, np. droga mailową z zachowaniem właściwych standardów bezpieczeństwa.

g. Opłaty i prowizje KDPW i KDPW_CCP

Zarząd Depozytu przywiązuje dużą wagę do prorynkowego ustalania poziomu opłat i prowizji KDPW i KDPW_CCP. Analizując wysokość faktur wystawianych przez Depozyt firmom inwestycyjnych należy wziąć pod uwagę, że ma na nią wpływ wprowadzenie nowych wymaganych przepisami prawa usług (EMIR, SFTR, ARM). Zarząd Depozytu jest otwarty na dyskusję ze środowiskiem na temat wysokości opłat.

KONFERENCJA COMPLIANCE IDM 26 – 27 LISTOPADA 2020 R.

W dniach 26 – 27 listopada 2020 r. IDM zorganizowała w formie zdalnej Konferencję Compliance „Bieżące problemy instytucji finansowych związane z nowymi regulacjami”.

Podczas dwóch dni poruszone zostały najistotniejsze bieżące problemy instytucji finansowych m.in.

- Stanowisko IDM dot. Jednolitej licencji bankowej;
- Wymogi stawiane członkom organów firm inwestycyjnych;
- Kodeks dobrych praktyk prowadzenia rejestru akcjonariuszy;
- Stanowisko IDM dot. Goldplatingu (outsourcing, konieczność rewizji wytycznych IT, OTC, przepisy o karach, zachęty);
- Whistleblowing.

Prezentacje na konferencję przygotowały współpracujące z IDM kancelarie prawne: JDP, Sadkowski i Wspólnicy, Mrowiec Fiałek i Wspólnicy oraz mec. Juditha Majcher.



SZKOLENIA

Sytuacja związana z organizacją pracy podczas pandemii i brak możliwości organizowania szkoleń w dotychczasowej formie sprawiła, że Izba przestawiła swoje działania szkoleniowe dla Członków na formę zdalną przygotowując platformę dla organizacji webinarium.

Zorganizowaliśmy 9 webinarium, z których skorzystało blisko 500 uczestników.

„ODPOWIEDZIALNOŚĆ PRACOWNIKÓW FIRMY INWESTYCYJNEJ ZA NARUSZENIE OBOWIĄZKÓW WYNIKAJĄCYCH Z ROZPORZĄDZENIA MAR” – WEBINARIUM

IDM we współpracy z Kancelarią Mrowiec Fiałek i Wspólnicy w dniu 8 lipca zorganizowała Webinarium „Odpowiedzialność pracowników firmy inwestycyjnej za naruszenie obowiązków wynikających z Rozporządzenia MAR”.

Zakres tematyczny:

- Nadużycia na rynku – wprowadzenie;
- Pojęcie, cechy, kategorie oraz wykorzystywanie informacji poufnych – w świetle najnowszych wytycznych organów regulacyjnych;
- Manipulacje na rynku finansowym (case study);
- Listy insiderów;
- Obowiązki nakładane na FI oraz osoby zawodowo zajmujące się pośrednictwem w zawieraniu transakcji lub wykonywaniu zleceń;
- Zasada zachowania tajemnicy zawodowej w zakresie informacji poufnych;
- Umowne zobowiązanie do poufności (NDA);
- Środki karne oraz sankcje administracyjne – podejście krajowego organu nadzoru.

Webinarium zostało poprowadzone przez mec. Zbigniewa Mrowca i dr Pawła Izdebskiego.

„REJESTR AKCJONARIUSZY” – WEBINARIUM

W dniu 23 lipca Izba zorganizowała zdalnego szkolenie/webinarium dot. problemów związanych z prowadzeniem rejestru akcjonariuszy, które poprowadził Mec. Aleksander Śmidowicz.

Podczas szkolenia omówiono następujące tematy:

1. Podstawy prawne;
2. Zakres podmiotowy;
 - Spółki zobowiązane do zawarcia umowy o prowadzenie rejestru akcjonariuszy lub umowy o rejestrację akcji w depozycie papierów wartościowych;
 - Podmioty uprawnione do prowadzenia rejestru akcjonariuszy;
 - Podmioty uprawnione do prowadzenia depozytu papierów wartościowych;

3. Zakres przedmiotowy;
4. Dematerializacja akcji;
 - Wezwania do złożenia akcji w spółce;
 - Złożenie dokumentów akcji w spółce;
 - Skutki niezłożenia akcji;
5. Terminy i harmonogram;
 - Proces tworzenia rejestru akcjonariuszy;
 - Wygaśnięcie praw wynikających z dokumentu akcji;
6. Umowa o prowadzenie rejestru akcjonariuszy;
 - Wymagana treść;
 - Dodatkowe postanowienia;
 - Obowiązki związane z prowadzeniem rejestru akcjonariuszy jako usługą maklerską;
 - Rozwiązanie umowy o prowadzenie rejestru akcjonariuszy;
7. Rejestr akcjonariuszy;
 - Forma i wymagane informacje;
 - Podstawa i treść wpisów;
 - Udostępnianie informacji z rejestru akcjonariuszy;
 - Świadectwo rejestrowe;
8. Obrót akcjami i wykonywanie praw z akcji przed i po dematerializacji.

„NOWE REGULACJE OSTROŻNOŚCIOWE DLA FIRM INWESTYCYJNYCH” – WEBINARIUM

W dniu 1 października 2020 r. IDM zorganizowała webinarium „Nowe regulacje ostrożnościowe dla firm inwestycyjnych”.

Zakres tematyczny webinarium:

- Wprowadzenie: cel regulacji, harmonogram wdrożenia; okresy przejściowe;
- Klasyfikacja firm inwestycyjnych wg IFR;
- Fundusze własne;
- Współczynniki K;
- Podsumowanie.

Webinarium poprowadził Witold Bartosiewicz – Dyrektor Departamentu Ryzyka i Compliance, Erste Securities Polska S.A.

„ODPOWIEDZIALNOŚĆ PODMIOTU PROWADZĄCEGO REJESTR AKCJONARIUSZY” – WEBINARIUM

W dniu 6 października 2020r. Izba wspólnie z Kancelarią JDP przeprowadziła webinarium dot. odpowiedzialności podmiotu prowadzącego rejestr akcjonariuszy.

Webinarium poprowadzili dr Marcin Chomiuk i dr hab. Bogusław Lackoroński.

Program webinarium:

- Pozycja prawna podmiotu prowadzącego rejestr akcjonariuszy (administrator) – obowiązki ustawowe vs. stosunek umowny;

- Charakter prawny umowy pomiędzy spółką a administratorem i skutki praktyczne;
- Staranność wymagana od administratora;
- Odpowiedzialność wobec spółki + case study;
- Odpowiedzialność wobec akcjonariusza spółki + case study;
- Odpowiedzialność wobec nabywcy akcji i innych osób trzecich + case study;
- Spór co do akcji + case study.

Po webinarium Kancelaria JDP zwróciła się do Izby z propozycją stworzenia grupy roboczej złożonej z Członków IDM, która przy pomocy Kancelarii opracowała by *Kodeks dobrej praktyki prowadzenia rejestru akcjonariuszy*.

Informacje nt. prac grupy w AKTUALNOŚCIACH

„PROJEKT USTAWY O ROZPATRYWANIU REKLAMACJI I SPORÓW KLIENTÓW PODMIOTÓW RYNKU FINANSOWEGO ORAZ O FUNDUSZU EDUKACJI FINANSOWEJ” – WEBINARIUM

W dniu 8 października 2020r. Izba wspólnie z Kancelarią Sadkowskiego i Wspólnicy zorganizowała webinarium „Projekt ustawy o rozpatrywaniu reklamacji i sporów klientów podmiotów rynku finansowego oraz o Funduszu Edukacji Finansowej”.

Webinarium poprowadził mec. Rafał Wojciechowski.

„KALKULACJA WYMOGÓW OSTROŻNOŚCIOWYCH WYNIKAJĄCYCH Z IFR” – WEBINARIUM

W dniu 22 października 2020 r. IDM zorganizowała webinarium „Kalkulacja wymogów ostrożnościowych wynikających z IFR”.

Zakres tematyczny webinarium:

- Proces Oceny Adekwatności Kapitału Wewnętrznego i Oceny Wewnętrznego Ryzyka (ICARA);
- Zarządzanie Wewnętrzne, Przejrzystość, Traktowanie Ryzyka;
- Polityka Wynagrodzeń;
- Proces Przeglądu Nadzorczego i Oceny Nadzorczej;
- Środki i Uprawnienia Nadzorcze;
- Akty Delegowane – Status Prac.

Webinarium poprowadził Witold Bartosiewicz – Dyrektor Departamentu Ryzyka i Compliance, Erste Securities Polska S.A.

„AGENDA PODATKOWA DOMÓW MAKLESKICH 2020 – 2021” – WEBINARIUM

W dniu 28 Października 2020 odbyło się zorganizowane przez IDM we współpracy z Alto Advisory webinarium „Agenda podatkowa Domów Maklerskich 2020-2021”.

Program webinarium:

- Podatek u źródła (WHT);
- MDR – raz jeszcze o raportowaniu schematów podatkowych w DM;

- Rejestr akcjonariuszy – ujęcie podatkowe;
- Zmiany w podatkach 2021;
- Ulga B+R – szansa na oszczędność podatkową.

Webinarium poprowadził Tobiasz Dolny Senior Manager ALTO Tax. Sp z o.o.

„NOWE PRAKTYKI W ZAKRESIE MARKETINGU PRODUKTÓW INWESTYCYJNYCH – WYTYCZNE KNF, UOKiK I ROZPORZĄDZENIE ECSP” – WEBINARIUM

W dniu 18 listopada 2020r. Izba wspólnie z Kancelarią Sadkowskiego i Wspólnicy zorganizowała webinarium „Nowe praktyki w zakresie marketingu produktów inwestycyjnych – wytyczne KNF, UOKiK i Rozporządzenie ECSP”.

Webinarium poprowadził mec. Rafał Wojciechowski z ww. Kancelarii.

„KLIENT DETALICZNY A OCHRONA KONSUMENTA W ŚWIETLE ORZECZNICTWA MIN. W SPRAWACH FRANKOWYCH” – WEBINARIUM

2 lutego Izba zorganizowała webinarium „Klient detaliczny a ochrona konsumenta w świetle orzecznictwa min. w sprawach frankowych”.

Program webinarium:

- Klient detaliczny a konsument;
- Ochrona inwestora a ochrona konsumenta;
- Nieuczciwe praktyki rynkowe;
- Niedozwolone postanowienia umowne;
- Inne błędy w formułowaniu umów;
- Odpowiedzialność przedsiębiorcy.

Szkolenie prowadził Mec. Aleksander Śmidowicz.

SYSTEM E-LEARNINGOWY IDM

30 lipca została przeprowadzona kolejna aktualizacja systemu. Program szkoleń został wzbogacony o nowe elementy związane ze zmianami otoczenia prawnego.

Wprowadziliśmy:

- dodatkową część szkolenia wstępnego poświęconą rejestrowi akcjonariuszy oraz dematerializacji innych papierów wartościowych (obligacje, certyfikaty, listy zastawne) i związanej z tym **funkcji agenta emisji**,
- aktualizację szkolenia wstępnego i szkolenia dedykowanego dla instrumentów bazowych (towary, energia, emisje) w zakresie rynku OTF oraz Rynku Towarów Rolno-Spożywczych na Towarowej Giełdzie Energii,
- aktualizację szkolenia wstępnego i szkolenia dedykowanego dla przeciwdziałania praniu pieniędzy i finansowaniu terroryzmu w zakresie Centralnego Rejestru Beneficjentów Rzeczywistych,
- aktualizację bazy pytań testowych o ww. zagadnienia,
- aktualizację linków do aktów prawnych.

Pakiet regulacji MiFID II nałożył na firmy inwestycyjne szereg obowiązków dotyczących kwestii wiedzy i kompetencji pracowników.

Oprócz obowiązku certyfikacji, na FI 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. (§ 45 ust. 1 Rozp. MF w sprawie szczegółowych warunków technicznych i organizacyjnych [...] (RSWT)).

W celu realizacji powyższego wymogu FI zobowiązana jest zapewnić:

- Udział pracowników w szkoleniach z zakresu przepisów regulujących prowadzenie działalności maklerskiej oraz innych bezpośrednio stosowanych przepisów UE (np. RODO); (§ 45 ust. 2 pkt 1 RSWT),

- Regularny udział pracowników w szkoleniach dotyczących cech i charakterystyki oferowanych lub wprowadzanych do oferty firmy inwestycyjnej produktów finansowych (§ 45 ust. 2 pkt 2 RSWT),
- Regularną ocenę wiedzy i kompetencji posiadanych przez pracowników (§ 45 ust. 2 pkt 3 RSWT).

Firma Inwestycyjna zobowiązana jest zapewniać odpowiednie szkolenia pracowników zaangażowanych w **sprzedaż krzyżową** (§ 46 RSWT)

Na firmach inwestycyjnych spoczywa także obowiązek zapewnienia szkoleń z zakresu przeciwdziałania praniu pieniędzy (art. 52 ustawy o przeciwdziałaniu praniu pieniędzy oraz finansowaniu terroryzmu) 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.

Aby zapewnić Członkom Izby możliwość realizacji obowiązków wynikających z powyższych regulacji, Izba przedłużyła funkcjonowanie systemu na obecnych zasadach.



IZBA DOMÓW MAKLESKICH

- Największa niezależna samorządowa organizacja środowiska pracodawców domów i biur maklerskich w Polsce:
 - 18 członków
 - 99% udziału lokalnych członków GPW w obrocie akcjami, tj. 351 mld zł w 2020 roku
 - 96% udziału lokalnych członków GPW w obrocie obligacjami, tj. 3,1 mld zł w 2020 roku oraz 99% udziału w obrocie kontraktami terminowymi, tj. 19 mln sztuk w 2020 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.

