



**Izba Domów Maklerskich**

**SPRAWOZDANIE  
ZARZĄDU Z DZIAŁALNOŚCI  
IZBY DOMÓW MAKLESKICH  
W 2008 ROKU**

**WARSZAWA, 9 CZERWCA 2009 ROKU**

## SPIS TREŚCI

1.	WSTĘP .....	4
2.	WŁADZE I ORGANIZACJA PRACY IDM .....	10
2.1.	WŁADZE IZBY .....	10
2.1.1.	WALNE ZGROMADZENIE .....	10
2.1.2.	ZARZĄD IZBY .....	10
2.1.3.	KOMISJA REWIZYJNA .....	11
2.2.	SĄD IZBY .....	11
2.3.	ORGANIZACJA PRACY IZBY DOMÓW MAKLERSKICH .....	14
3.	SYTUACJA FINANSOWA IZBY .....	15
4.	DZIAŁANIA STATUTOWE IZBY DOMÓW MAKLERSKICH W 2008 ROKU .....	16
4.1.	Implementacja przepisów Unii Europejskiej .....	16
4.1.1.	Dyrektywy MiFID .....	16
4.1.1.1	Nowelizacja ustawy o obrocie instrumentami finansowymi .....	16
4.1.1.2	Prace nad projektem rozporządzenia w sprawie trybu i warunków postępowania firm inwestycyjnych oraz banków powierniczych .....	17
4.1.1.3	Deponowanie środków pieniężnych klientów .....	20
4.1.1.4	Prace nad projektem rozporządzenia w sprawie określenia warunków technicznych i organizacyjnych dla firm inwestycyjnych i banków powierniczych .....	22
4.1.1.5	Projekt KNF wprowadzenia na rynku kasowym indywidualnych oznaczeń klienta w raportach z transakcji - NIK .....	24
4.1.1.6	Pozostałe rozporządzenia wykonawcze do ustawy o obrocie instrumentami finansowymi .....	25
4.1.2.	Dyrektywa 2006/49/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 14 czerwca 2006 r. w sprawie adekwatności kapitałowej firm inwestycyjnych i instytucji kredytowych (CRD) .....	26
4.1.2.1	Prace nad projektami aktów prawnych wdrażających dyrektywę CRD .....	26
4.1.3.	Dyrektywa 2005/60/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 26 października 2005 w sprawie przeciwdziałania korzystaniu z systemu finansowego w celu prania pieniędzy oraz finansowania terroryzmu. ....	27
4.1.3.1	Nowelizacja ustawy o przeciwdziałaniu wprowadzaniu do obrotu finansowego wartości majątkowych pochodzących z nielegalnych lub nieujawnionych źródeł oraz o przeciwdziałaniu finansowaniu terroryzmu .....	27
4.2.	Współpraca przy tworzeniu zasad dobrych praktyk na rynku finansowym .....	29
4.3.	Współpraca z instytucjami infrastruktury rynku .....	30
4.3.1.	Współpraca z Giełdą Papierów Wartościowych .....	30
4.3.1.1	Krótką sprzedaż i umowa pożyczania papierów wartościowych .....	30
4.3.1.2	Wydłużenie sesji giełdowej .....	33
4.3.1.3	Stanowisko Izby w sprawie projektu likwidacji „Dogrywki” .....	34
4.3.1.4	Stanowisko Izby w sprawie likwidacji zleceń PKC .....	35
4.3.1.5	Zmiana struktury opłat pobieranych od Członków Giełdy .....	35
4.3.1.6	Prywatyzacja Giełdy .....	37
4.3.1.7	Warszawski Instytut Rynku Kapitałowego – WIRK .....	38
4.3.1.8	System Rekompensat .....	45
4.3.1.9	Zmiany w składzie Rady Giełdy .....	55
4.3.1.10	Ujednoczenie terminów rozliczania transakcji na rynku kasowym .....	56
4.3.1.11	Podatek od zysków kapitałowych .....	57
4.3.2	Współpraca z Krajowym Depozytem Papierów Wartościowych .....	58
4.3.2.1	System Rekompensat – sprawa upadłości WGI .....	58
4.3.2.2	Regulacje dotyczące depozytów zabezpieczających .....	59
4.3.2.3	Prace związane z wdrożeniem nowego systemu depozytowo-rozliczeniowego .....	60
4.3.3	Współpraca Izby Domów Maklerskich z Zespołem Doradczym Krajowego Depozytu .....	61
4.3.4	Udział przedstawiciela Izby Domów Maklerskich w Radzie Nadzorczej Krajowego Depozytu .....	64
4.4	Działania wspierające Członków Izby w ich bieżącej działalności .....	65
4.4.1	Aktualizacja i opracowanie nowych Standardów działalności domów maklerskich zgodnie z dyrektywami MiFID .....	65
4.4.2	Procedura postępowania domów maklerskich przy zawieraniu umowy z klientem .....	65

4.4.3	Stanowisko Izby w sprawie przekazywania informacji stanowiących tajemnicę zawodową do podmiotów współpracujących na podstawie umowy z domem maklerskim .....	66
4.4.4	Oferta publiczna Zakładów Azotowych w Tarnowie – Mościkach S.A. ....	67
4.4.5	Stanowisko Izby w sprawie wdrożenia dyrektywy CRD .....	68
4.4.6	Działania Izby w sprawie wdrożenia narzędzi nadzorczych wynikających z dyrektywy CRD ...	69
4.4.7	System rekompensat – określenie wpłat na 2009 rok .....	70
4.4.8	Wystąpienie w sprawie analizy stanu prawnego w związku ze skierowaniem nowelizacji ustawy o obrocie instrumentami finansowymi do Trybunału Konstytucyjnego. ....	71
4.4.9	Nowa struktura pliku WKU .....	73
4.5	Promocja i działania środowiskowe .....	74
4.5.1	Konferencja programowa IDM „MiFID w praktyce cz.1” .....	74
4.5.2	Konferencja Izby Domów Maklerskich „ MiFID w praktyce cz.2” .....	75
4.5.3	Spotkanie wyjazdowe prezesów i dyrektorów domów maklerskich .....	76
4.5.4	Konferencja IDM i GPW pt. „Strategiczne działania Giełdy i domów maklerskich w 2009 roku.” .....	76
4.5.5	Wystąpienia Członków Zarządu Izby Domów Maklerskich .....	77
4.5.6	Patronaty honorowe .....	78

## 1. WSTĘP

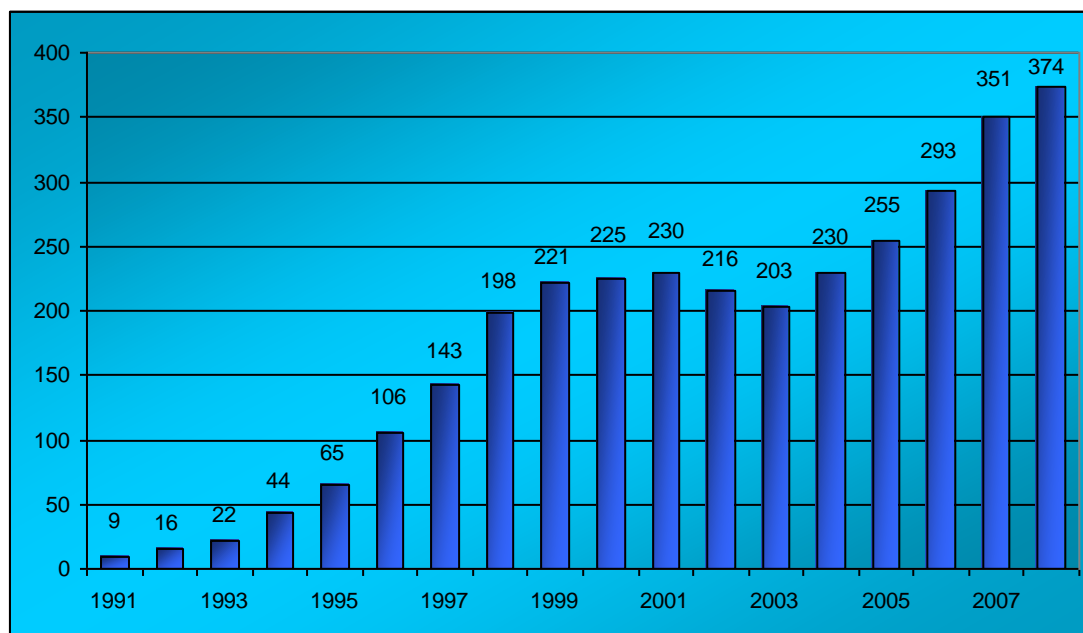
### Otoczenie rynkowe w 2008r.

Rok 2008 pod wieloma względami istotnie różnił się od lat poprzednich. Dominującym czynnikiem, który determinował trendy na rynku giełdowym były negatywne informacje płynące przede wszystkim ze Stanów Zjednoczonych. To one w przeważającej mierze zadecydowały o koniunkturze giełdowej w 2008 roku. W minionym roku wartość indeksu WIG20 obejmującego największe spółki giełdowe spadła o 48%, indeks spółek średnich mWIG40 stracił 62%, a indeks spółek małych sWIG80 zmniejszył się o 57%.

Spadła również wartość wszystkich indeksów branżowych obliczanych przez giełdę. Największy spadek odnotował WIG-deweloperzy o 73%, a najmniejszy WIG-telekomunikacja o 13%. Spadki pozostałych siedmiu indeksów (banki, budownictwo, chemia, informatyka, media, paliwa oraz przemysł spożywczy) kształtowały się w przedziale od 45% do 59%.

Ostatecznie według stanu na koniec roku tylko w przypadku 15 spółek notowanych przez cały rok stopa zwrotu była wyższa od zera. Liczba notowanych spółek w latach 1991-2008 przedstawia poniżej wykres.

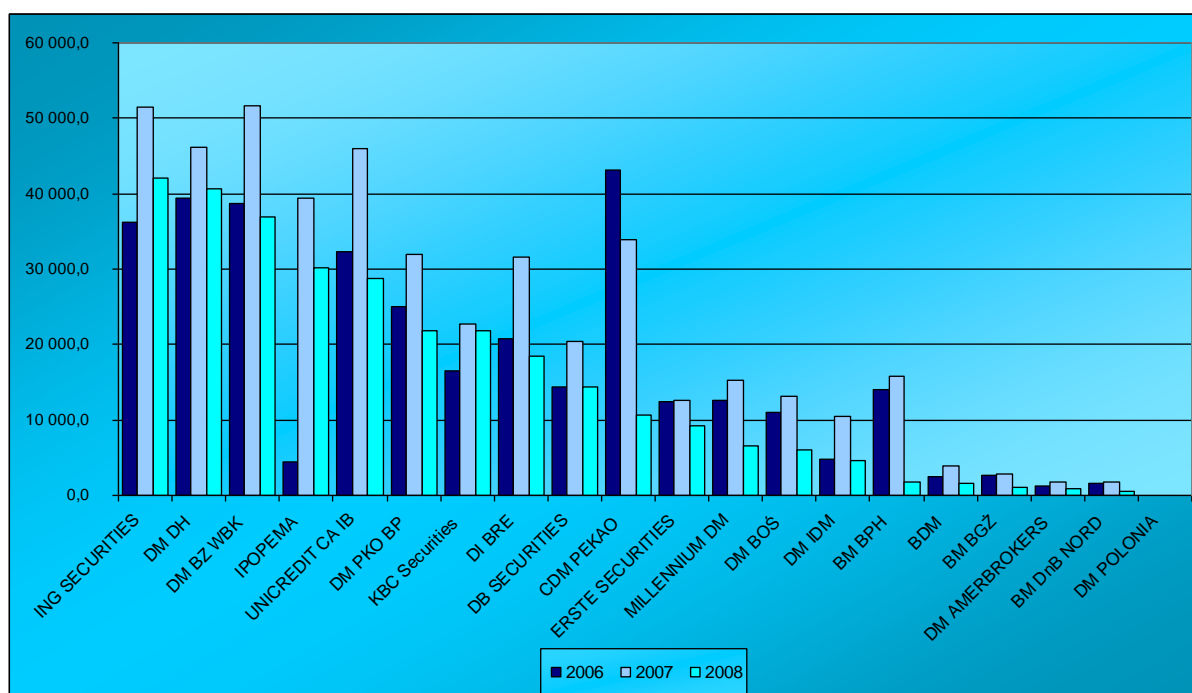
**Liczba spółek notowanych na rynku głównym GPW w latach 1991-2008.**



Mimo wzrostu liczby notowanych na giełdzie przedsiębiorstw, ich wartość rynkowa obniżyła się w stosunku do końca 2007 roku. W przypadku spółek krajowych o 48%, zaś dla spółek zagranicznych było to 65%.

Pesymistyczne nastroje dominujące w 2008 roku miały także wpływ na płynność akcji spółek giełdowych. W całym roku wartość obrotu akcjami i prawami do akcji ogółem, zarówno w transakcjach sesyjnych, jak i pozasesyjnych, wyniosła **331 mld zł**, czyli o jedną trzecią mniej niż w roku 2007. Wynik ten był jednak trzecim pod względem rocznych obrotów w 18-letniej historii giełdy. Wartość obrotów Członków Izby na rynku kasowym przedstawia poniższy wykres.

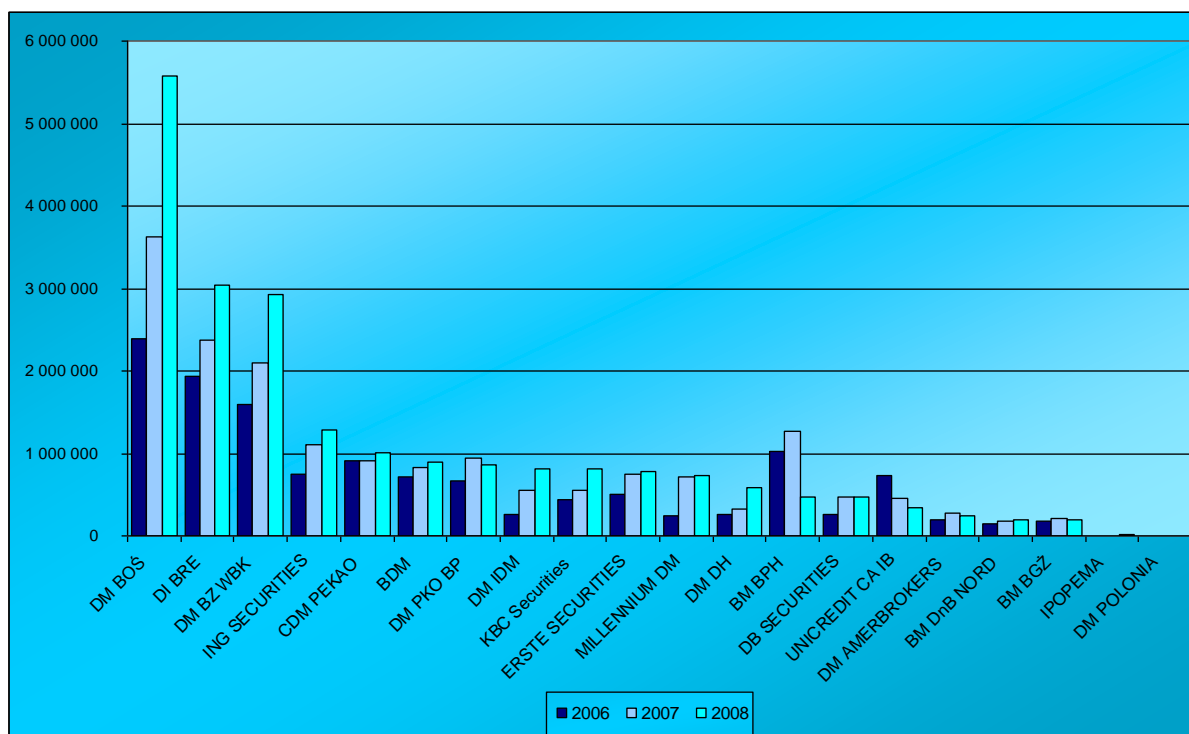
### Obroty Członków Izby Domów Maklerskich na rynku kasowym w latach 2006-2008 (mln zł)



W opozycji do akcji kształtowała się płynność na rynku obligacji i instrumentów pochodnych. W 2008 roku wartość obrotu obligacjami wyniosła **5 mld zł** i było to o **43% więcej** niż rok wcześniej.

W przypadku instrumentów pochodnych, wolumen obrotu kontraktami, opcjami i jednostkami indeksowymi wyniósł **12,6 mln sztuk** i był o **27% wyższy** niż w roku 2007. Wielkość obrotów Członków Izby na rynku terminowym przedstawia poniższy wykres.

### Obroty Członków Izby Domów Maklerskich na rynku terminowym w latach 2006-2008



W minionym roku na rynku akcji inwestorzy nie mieli zbyt wiele okazji do zwiększenia wartości portfeli inwestycyjnych. Indeks WIG wartość maksymalną osiągnął na pierwszej sesji w roku i było to 55 521 punktów, najniższa wartość tego indeksu była w dniu 20 listopada, kiedy WIG wyniósł 24 852 punkty. Na tak niskim poziomie WIG kształtował się poprzednio w listopadzie 2004 roku.

W 2008 roku najtrudniejszymi okresami dla inwestorów na rynku akcji w 2008 roku były przede wszystkim początek roku, koniec drugiego i początek czwartego kwartału. W okresie od 2 do 21 stycznia wartość WIG spadła o blisko 20%, zaś średnie obroty na sesję w tym czasie wyniosły 1,9 mld zł i były wyższe niż średnio w 2007 roku. Taki przebieg wydarzeń mógł zostać potraktowany przez większość inwestorów jako kontynuacja korekty zainicjowanej pod koniec 2007 roku. Tym bardziej, że do 18 lutego indeks wzrósł od styczniowego minimum o 13%, a więc odrobił ponad połowę wcześniejszych spadków. W

kolejnych trzech miesiącach indeks WIG poruszał się na sinusoidzie pomiędzy 45 a 50 tys. punktów. Kolejna istotna zmiana trendu miała miejsce w okresie od 14 maja do 16 lipca. W ciągu dwóch miesięcy WIG stracił 22%, a przeciętne obroty na sesję spadły do 1 mld zł. Tym razem spadki były tłumaczone opróżnianiem portfeli przez inwestorów i przygotowaniem się do letniej kanikuly, kiedy inwestorzy czasowo wyłączają się ze śledzenia bieżących notowań giełdowych i nie chcą zostać z pełnymi portfelami akcji na wakacje. Poniższy wykres przedstawia indeksu WIG w 2008 roku.

### Indeks WIG w 2008 roku.



Niestety wzrost ryzyka recesji największych gospodarek świata, które przełożyło się na wzrost bezrobocia, a następnie problemy na rynku kredytów hipotecznych w poszczególnych krajach i tym samym banków, które tych kredytów udzielały, zachwiały wszystkimi rynkami kapitałowymi na świecie od Azji, aż po Amerykę Południową. Wyrazem tych wydarzeń były spektakularne bankructwa największych banków i firm finansowych na rynku amerykańskim, które pociągnęły za sobą spadki głównych indeksów giełdowych. Dekoniunktura ta nie ominęła również giełdy warszawskiej. W okresie od 3 września do 27 października indeks WIG spadł o 38% przy przeciętnych obrotach na sesję na poziomie 1,4 mld zł. W późniejszym okresie rynek skorygował wysokie spadki, a indeks WIG do 4 listopada wzrósł od październikowego minimum o 17%, aby następnie na sesji 20 listopada ustanowić roczne minimum na poziomie 24 852 punktów. W ostatnim miesiącu roku przy

spadających obrotach, średnia zmiana indeksu nie przekroczyła poziomu 1,3%. Mimo tego, że rok 2008 był trudnym okresem dla uczestników rynku kapitałowego, to giełdzie warszawskiej udało się utrzymać dobry trend na rynku pierwotnym.

Warszawa z 33 nowymi spółkami na Głównym Rynku zajęła drugą pozycję w Europie pod względem liczby debiutów, pozostawiając daleko w tyle giełdy regionu. Dzięki temu oraz niższym niż w krajach regionu spadkom indeksów, wartość rynkowa spółek krajowych notowanych w Warszawie była wyższa niż na poszczególnych giełdach Europy Środkowo-Wschodniej. Tym samym Warszawa stała się pod koniec 2008 roku niekwestionowanym liderem regionu.



## **Członkowie Izby Domów Maklerskich w 2008r.**

1. BESKIDZKI DOM MAKLEERSKI SA
2. BIURO MAKLEERSKIE BANKU BPH SA
3. BIURO MAKLEERSKIE BANKU DnB NORD POLSKA S.A.
4. BIURO MAKLEERSKIE BANKU GOSPODARKI ŻYWNOSCIOWEJ SA
5. CENTRALNY DOM MAKLEERSKI PEKAO SA
6. DB SECURITIES SA
7. DOM INWESTYCYJNY BRE BANKU SA
8. DOM MAKLEERSKI AMERBROKERS SA
9. DOM MAKLEERSKI BANKU HANDLOWEGO SA
10. DOM MAKLEERSKI BANKU OCHRONY ŚRODOWISKA SA
11. DOM MAKLEERSKI BZ WBK SA
12. DOM MAKLEERSKI IDM SA
13. DOM MAKLEERSKI PKO BP SA
14. DOM MAKLEERSKI POLONIA NET SA
15. ERSTE SECURITIES POLSKA SA
16. ING SECURITIES SA
17. IPOPEMA SECURITIES SA
18. KBC SECURITIES SA
19. MILLENNIUM DOM MAKLEERSKI SA
20. SECUS ASSET MANAGEMENT S.A.
21. UniCredit CA IB POLSKA SA

Na koniec roku 2008 w Izbie Domów Maklerskich zrzeszonych było 21 domów maklerskich: W trakcie roku nie było żadnych zmian w ilości Członków Izby.

### **Honorowi Członkowie Izby Domów Maklerskich:**

Pan Wiesław Rozłucki – Prezes Zarządu Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.  
w latach 1991 - 2006

Pan Jacek Socha – Przewodniczący Komisji Papierów Wartościowych i Giełd w latach  
1994 – 2004, Minister Skarbu Państwa w latach 2004 – 2005.

## **2. WŁADZE I ORGANIZACJA PRACY IDM**

### **2.1. WŁADZE IZBY**

#### **2.1.1. WALNE ZGROMADZENIE**

Walne Zgromadzenie jest najwyższym organem Izby. Do jego kompetencji należy między innymi uchwalanie programu działalności Izby, regulaminów działania organów Izby, wybieranie i odwoływanie członków Zarządu i członków Komisji Rewizyjnej, rozpatrywanie sprawozdań organów Izby i zatwierdzanie sprawozdania finansowego Izby, ustalanie zasad opłacania i wysokości składek członkowskich oraz ustanawianie i nadawanie tytułów honorowych Izby.

W okresie sprawozdawczym odbyło się jedno Walne Zgromadzenia:

- I. Zwyczajne Walne Zgromadzenie odbyło się w dniu 19 czerwca 2008 r. w Sali Notowań Centrum Giełdowego przy ul. Książęcej 4. Walne Zgromadzenie rozpatrzyło i zatwierdziło sprawozdanie Zarządu Izby z działalności w 2007 roku oraz przyjęło sprawozdanie finansowe Izby za 2007 r. Walne Zgromadzenie udzieliło absolutorium Zarządowi IDM oraz zapoznało się ze sprawozdaniami pozostałych władz Izby – Sądu Izby i Komisji Rewizyjnej.

#### **2.1.2. ZARZĄD IZBY**

Zgodnie ze Statutem Izby Zarząd wyznacza kierunki działań Izby. Do kompetencji Zarządu należy w szczególności podejmowanie bieżących decyzji w sprawach związanych z działalnością Izby, zarządzanie majątkiem Izby, zatwierdzanie rocznego planu finansowego Izby, nadzorowanie działalności Biura Izby, powoływanie komitetów i grup roboczych, powoływanie przedstawicieli Izby do organów doradczych, nadzorczych lub opiniodawczych, zatwierdzanie standardów działalności domów maklerskich i określanie przyjętych praktyk rynkowych. Szczegółowy zakres kompetencji i obowiązków Zarządu określa Statut Izby i Regulamin Zarządu.

W 2008 roku odbyło się 12 posiedzeń Zarządu IDM.

Skład Zarządu Izby Domów Maklerskich na dzień 31 grudnia 2008 roku:

1.	Prezes Zarządu	-	Maria Dobrowolska
2.	Wiceprezes Zarządu	-	Wojciech Sadowski
3.	Wiceprezes Zarządu	-	Jacek Rachel
4.	Członek Zarządu	-	Jacek Jaszczolt
5.	Członek Zarządu	-	Waldemar Markiewicz
6.	Członek Zarządu	-	Radosław Olszewski
7.	Członek Zarządu	-	Mariusz Sadłocha
8.	Członek Zarządu	-	Witold Stępień

W roku 2008 funkcje Sekretarza Zarządu pełnił p. Michał Turek.

### **2.1.3. KOMISJA REWIZYJNA**

Do kompetencji Komisji Rewizyjnej należy dokonywanie kontroli działalności Zarządu pod względem zgodności ze Statutem i uchwałami Walnego Zgromadzenia oraz kontrolowanie gospodarki finansowej Izby Domów Maklerskich.

W 2008 roku odbyły się 4 posiedzenia Komisji Rewizyjnej

Skład Komisji Rewizyjnej na dzień 31 grudnia 2008 roku:

1.	Przewodniczący	-	Konrad Makowiecki
2.	Zastępca Przewodniczącego	-	Maciej Trybuchowski
3.	Członek Komisji	-	Krzysztof Polak

### **2.2. SĄD IZBY**

Przy Izbie działa Sąd Izby, który jest samodzielną, wyodrębnioną jednostką. W ramach Sądu Izby działa Komisja Etyki. Sąd Izby rozpatruje spory o prawa majątkowe (z wyjątkiem sporów o alimenty i ze stosunku pracy). Sprawy niemajątkowe, o naruszenie przez Członka Izby postanowień Statutu, Kodeksu Dobrej Praktyki Domów Maklerskich, standardów działalności domów maklerskich, przyjętych praktyk rynkowych lub zasad rzetelnego wykonywania działalności gospodarczej, a także sprawy o naruszenie

regulaminów i uchwał władz Izby lub dotyczące działań godzących w dobre imię i autorytet Izby, w pierwszej instancji rozpatruje Komisja Etyki. Sąd Izby rozpatruje te sprawy w drugiej instancji. Komisja Etyki dokonuje również wykładni postanowień Kodeksu Dobrej Praktyki Domów Maklerskich oraz standardów działalności domów maklerskich i przyjętych praktyk rynkowych.

Na dzień 31 grudnia 2008 r. Sąd Izby działał w składzie:

Prezes Sądu	-	prof. Marek Wierzbowski
Wiceprezes Sądu	-	prof. Andrzej Szumański
Wiceprezes Sądu	-	mec. Michał Romanowski
Rzecznik Sądu	-	Katarzyna Czarnota
Z-ca Rzecznika Sądu	-	Paweł Kokieć

Członkowie Komisji Etyki:

- Mariusz Bieńkowski
- Piotr Borowski
- Sebastian Bukowski
- Jarosław Cisło
- Andrzej Otto
- Marek Pijaj
- Marek Pokrywka
- Agnieszka Rostkowska
- Ludwik Skonecki
- Karol Słoma
- Barbara Tomczuk
- Jacek Trzaska
- Grzegorz Więch
- Jolanta Ziajka

Arbitrzy Sądu IDM:

- Krystyna Skolkowska,
- Iwona Kamińska,
- Aleksander Śmidowicz,
- Rafał Abratański,
- Artur Balewski
- Barbara Joanna Borudzka,
- Andrzej Jarocho,
- Sławomir Kamiński,
- Marek Kijowski
- Paweł Kokieć
- Włodzimierz Kucharski
- Robert Lewandowski
- Jan Magrel
- Paweł Malik
- Tomasz A. Miszczuk
- Wioletta Morawska
- Mariusz Obszański
- Krzysztof Polak
- Andrzej Przewoźnik
- Jolanta Sas-Kaczorek
- Karol Słoma
- Dariusz Zawadzki

W okresie sprawozdawczym Sekretarzem Sądu była Pani Agnieszka Purpurowicz.

### **2.3. ORGANIZACJA PRACY IZBY DOMÓW MAKLESKICH.**

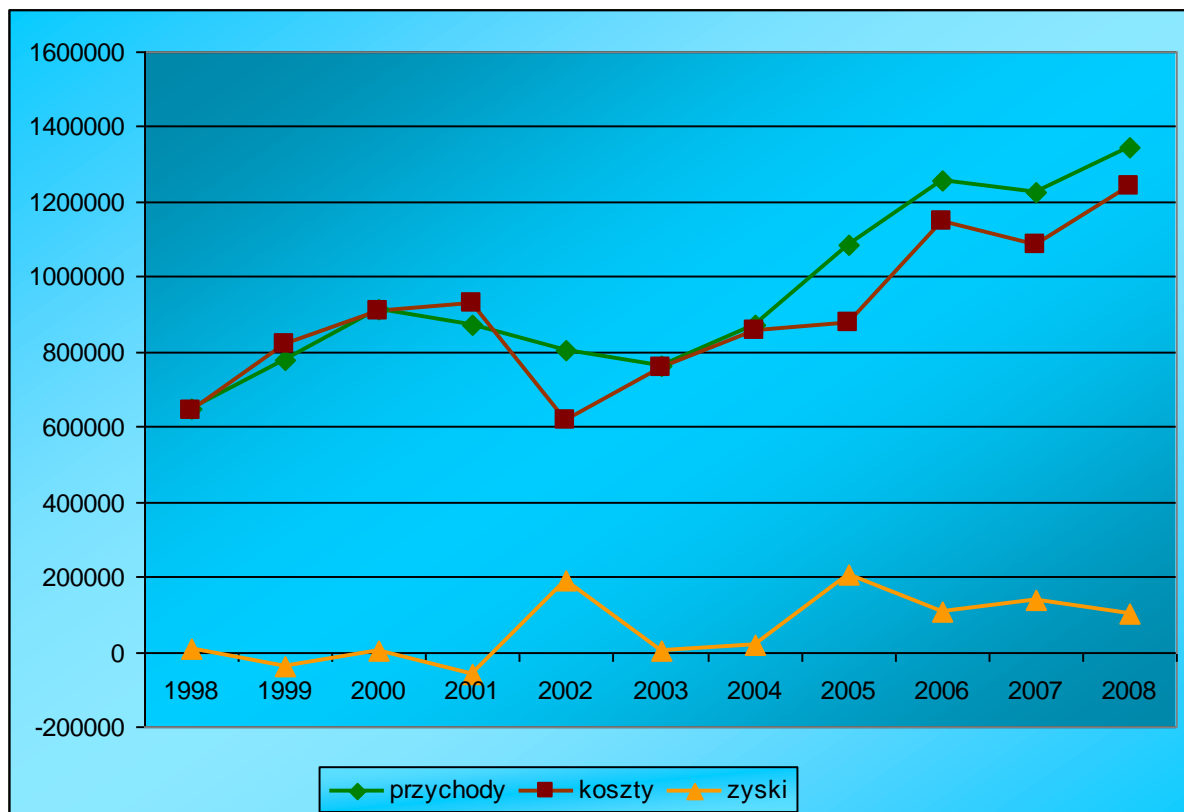
Pracami Zarządu kieruje Prezes Zarządu, który na czas kadencji jest zatrudniony przez Izbę. Zarząd wykonuje swoje funkcje na posiedzeniach oraz za pośrednictwem Biura Izby. Biuro Izby Domów Maklerskich zajmuje się obsługą Izby. Izbę reprezentuje Prezes Zarządu lub wskazany przez niego Członek Zarządu.

Według stanu na dzień 31 grudnia 2008 roku w Izbie pracowało 5 osób, w tym 3 pracujące na pełnym etacie, jedna na 4/5 etatu i jedna na 2/5, na następujących stanowiskach: prezes zarządu, doradca zarządu, asystent prezesa, księgowa, sekretarz sądu.

Bieżące zadania i kierunki pracy Biura określane są w oparciu o uwagi i wnioski Zarządu i Członków Izby. Szczególną rolę odgrywają spotkania osób reprezentujących domy maklerskie na konferencjach programowych organizowanych przez Izbę, gdzie spotykają się przedstawiciele wszystkich najważniejszych instytucji rynku kapitałowego. Ważną rolę odgrywają również tematyczne spotkania robocze wyłącznie we własnym gronie, a także organizowane przez Izbę spotkania z przedstawicielami Komisji Nadzoru Finansowego, Giełdy Papierów Wartościowych, Krajowego Depozytu, Ministerstwa Finansów, Ministerstwa Skarbu Państwa oraz Rady Banków Depozytariuszy poświęcone rozwiązaniu bieżących problemów rynku.

### 3. SYTUACJA FINANSOWA IZBY

Rok 2008 Izba Domów Maklerskich zamknęła zyskiem w wysokości 102 853,06 zł. Zmiany w poziomie przychodów, kosztów działalności i wyników finansowych Izby w okresie od 1998 roku do 2008 roku przedstawione są na wykresie poniżej.



Przychody Izby Domów Maklerskich w 2008 wyniosły 1 345 649,95 zł i były o 8,9 % wyższe od przychodów w 2007 roku. Koszty wyniosły 1 242 541,89 i były o 12,5 % wyższe niż w 2007 roku. Wzrost kosztów w 2008 roku związany był z organizacją 4 konferencji wyjazdowych.

Bardziej szczegółowe informacje na temat sytuacji finansowej Izby zawarte są w załączonym sprawozdaniu finansowym.

## **4. DZIAŁANIA STATUTOWE IZBY DOMÓW MAKLERSKICH W 2008 ROKU**

W roku 2008 prace Izby Domów Maklerskich były nadal skoncentrowane na kwestiach legislacyjnych związanych ze zmianą przepisów regulujących funkcjonowanie rynku kapitałowego zgodnie z zasadami określonymi w dyrektywach unijnych. Oprócz wspomnianych powyżej kwestii legislacyjnych działania Izby to współpraca z instytucjami infrastruktury rynku (pkt. 4.2 Sprawozdania) a przede wszystkim pomoc Członkom Izby w ich bieżącej działalności (pkt. 4.3 Sprawozdania).

### **4.1. Implementacja przepisów Unii Europejskiej**

#### **4.1.1. Dyrektywy MiFID**

W styczniu 2008 roku rząd przekazał do uzgodnień międzyresortowych projekty autopoprawek do nowelizacji ustawy o obrocie instrumentami finansowymi, o ofercie publicznej i o funduszach inwestycyjnych. Powodem opracowania autopoprawek było doprecyzowanie przepisów implementujących postanowienia dyrektywy 2004/39/WE (MiFID), 2006/73/WE (MiFID2) wprowadzającej środki wykonawcze do dyrektywy MiFID oraz 2006/49/WE w sprawie adekwatności kapitałowej firm inwestycyjnych i instytucji kredytowych (CRD), a także wprowadzenie rozwiązań będących odpowiedzią na niektóre postulaty uczestników rynku kapitałowego.

##### **4.1.1.1 Nowelizacja ustawy o obrocie instrumentami finansowymi**

Do projektu autopoprawki Izba zgłosiła ponad sześćdziesiąt uwag. Ponadto wnioskowaliśmy o dokonanie zmian zapisów nowelizacji, dotyczących systemu rekompensat. W toku prac legislacyjnych uzyskaliśmy wprowadzenie do projektu autopoprawki między innymi następujących zapisów:

- ograniczenie obowiązku zawierania umów z klientami w formie pisemnej pod rygorem nieważności jedynie do umów z klientami detalicznymi,
- dostosowanie wymogów dotyczących nadzoru wewnętrznego do skali działalności firmy inwestycyjnej;
- doprecyzowanie zakresu badania przez KNF na etapie procesu licencyjnego podmiotów grupy wnioskodawcy (przyszłego domu maklerskiego);



- ograniczenie obowiązku posiadania regulaminów prowadzenia działalności jedynie w przypadku świadczenia usług na rzecz klientów detalicznych;
- doprecyzowanie wymogów wynikających z dyrektywy CRD.

Nowelizacja ustawy o obrocie instrumentami finansowymi wraz z autopoprawką została uchwalona przez Sejm w lipcu 2008 roku. Jednak nie weszła w życie, gdyż Pan Prezydent podjął decyzję o skierowaniu nowelizacji do Trybunału Konstytucyjnego, w celu zbadania zgodności niektórych przepisów z Konstytucją RP.

W polskim systemie prawnym regulacje MiFID zawarte są zarówno w ustawie o obrocie instrumentami finansowymi jak i wydanych na jej podstawie rozporządzeniach Ministra Finansów, które mogą być wydane dopiero po wejściu w życie ustawy. Zatem cały proces wdrożenia MiFID jest obecnie wstrzymany.

#### **4.1.1.2 Prace nad projektem rozporządzenia w sprawie trybu i warunków postępowania firm inwestycyjnych oraz banków powierniczych**

W 2008 roku rozpoczęliśmy po raz kolejny prace nad projektami rozwiązań legislacyjnych wynikających z konieczności implementacji do polskiego porządku prawnego dyrektywy 2006/39/WE w sprawie rynków instrumentów finansowych zmieniającej dyrektywę Rady 85/61 I/EWG i 93/6/EWG i dyrektywę 2000/12/WE Parlamentu Europejskiego i Rady oraz uchylającej dyrektywę Rady 93/22/EWG oraz dyrektywy 2006/73/WE wprowadzającej środki wykonawcze do dyrektywy 2004/39/WE Parlamentu Europejskiego i Rady w odniesieniu do wymogów organizacyjnych i warunków prowadzenia działalności przez przedsiębiorstwa inwestycyjne oraz pojęć zdefiniowanych na potrzeby tejże dyrektywy. W przekazanym nam projekcie zostały uwzględnione efekty prac zespołu roboczego RRRF, które opisywane były w sprawozdaniu z 2007 roku.

Przedstawiony przez Ministerstwo Finansów projekt rozporządzenia w znacznej części zawierał postulowane przez Izbę rozwiązania. Uwagi Izby do tego nowego projektu dotyczyły głównie doprecyzowania, zgodnie z dyrektywami, niektórych zapisów. Poniżej przedstawione są najważniejsze kwestie wskazywane przez Izbę:

1. Doprecyzowanie obowiązków informacyjnych firm inwestycyjnych w ten sposób, by zakres przekazywanych informacji był, zgodnie z MiFID2, uzależniony od kategorii klienta.

2. Zmianę zapisu projektu odnoszącego się do obowiązku przekazania informacji o poziomie ryzyka, aby wskazywał, że informacja ta dotyczy poziomu ryzyka przyjętego na potrzeby zarządzania danym portfelem, a nie ryzyka związanego z uznaniowym charakterem decyzji podejmowanych przez zarządzającego, gdyż taki był cel normy wyrażonej w art. 30 ust. 3 lit. e MiFID2.
3. Uzupełnienie zapisów o możliwość wykorzystania przez firmę inwestycyjną na potrzeby badania adekwatności informacji dotychczas posiadanych o danym kliencie lub potencjalnym kliencie, np. informacji pozostającymi w posiadaniu firmy inwestycyjnej z tytułu innych usług świadczonych na rzecz tego klienta.
4. Ponieważ przepisy prawa wspólnotowego miały dopuszczać sytuację, w której pomimo braku możliwości przeprowadzenia przez firmę inwestycyjną badania adekwatności, po uprzednim ostrzeżeniu klienta o skutkach nieprzekazania niezbędnych informacji, firma inwestycyjna zawierała z klientem umowę o zarządzanie portfelem instrumentów finansowych, pod warunkiem, że klient dokonał wyboru strategii inwestycyjnej w sposób w pełni samodzielny. Wnioskowaliśmy, by powyższe zostało wyraźnie wskazane w projektowanych przepisach.
5. Wnioskowaliśmy o zredagowanie zapisów dotyczących zawartości zlecenia w sposób ogólny pozwalający na przyjmowanie przez firmy inwestycyjne do wykonywania zleceń dotychczas określanych jako „zlecenia do dyspozycji maklera”.
6. W związku ze stanowiskiem prezentowanym przez Committee of European Securities Regulators odnośnie możliwości wyrażania przez klienta zgody na brzmienie polityki wykonywania zleceń w formie dorozumianej (np. poprzez złożenie zlecenia po uprzednim zapoznaniu się z informacjami udostępnionymi przez firmę inwestycyjną) zaproponowaliśmy wprowadzenie stosownej modyfikacji zapisu projektu, aby wprowadzał możliwość uznania, że klient wyraził zgodę na brzmienie polityki wykonywania zleceń, jeżeli po otrzymaniu stosownych informacji od firmy inwestycyjnej zawarł z tą firmą inwestycyjną umowę o wykonywanie zleceń lub złożył zlecenie.
7. Wnioskowaliśmy zmodyfikowanie zapisu 77 ust. 1 w taki sposób, aby wskazany w nim termin na dokonanie zapisu biegł od momentu powzięcia przez podmiot prowadzący rachunki, informacji o danej transakcji lub zdarzeniu prawnym w

zakresie, formie i treści pozwalających na dokonanie stosownych zapisów. Wskazaliśmy, iż większość zdarzeń powodujących przeniesienie własności instrumentów finansowych może być dokonywanych bez udziału podmiotu prowadzącego rachunek, co powoduje brak realnej możliwości dokonania przeksięgowania niezwłocznie po zajściu danego zdarzenia.

8. Wnioskowaliśmy, by zapis § 82 ust. 1 został uzupełniony o wyłączenie obowiązku przekazywania klientowi raportów w przypadku, gdy są one mu dostarczane przez inny podmiot, zgodnie z brzmieniem art. 41 ust. 1 MiFID2.
9. Wnioskowaliśmy, by zakaz wykorzystywania środków klientów nie dotyczył przychodów finansowych (odsetek) od środków klientów zdeponowanych na rachunkach firmy inwestycyjnej. W naszej ocenie sposób realizacji zapisu art. 13 ust 8 dyrektywy MIFID jest szczegółowo opisany w art. 16, 18 i 20 MIFID2. Te właśnie regulacje powinny się znaleźć w rozporządzeniu a ust 5 § 23 powinien zostać usunięty. Mając na względzie zapis pkt 27 preambuły dyrektywy MIFID („...dla potrzeb zabezpieczenia albo innego rodzaju pokrycia obecnych lub przyszłych, rzeczywistych lub warunkowych, czy też przewidywanych zobowiązań, klient przenosi na przedsiębiorstwo inwestycyjne pełne prawo własności do instrumentów finansowych lub funduszy, nie należy ich traktować za należące do klienta.”) w naszej ocenie nic nie stoi na przeszkodzie, aby firma inwestycyjna mogła wykorzystywać na własny rachunek środki pieniężne klientów w przypadku uzyskania ich zgody – pożyczanie środków stanowiących zabezpieczenia krótkiej sprzedaży w celu ustanowienia „dalszego” zabezpieczenia. Regułą natomiast powinno być wykorzystywanie środków klienta do zabezpieczania transakcji tego klienta w Funduszu Gwarantowania Rozliczeń Transakcji Giełdowych. Jest to bowiem wykorzystywanie środków klienta na jego rachunek.

W grudniu odbyła się w Ministerstwie Finansów konferencja uzgodnieniowa, na której większość postulatów Izby została zaakceptowana. Jednakże w trakcie konferencji KNF zgłosiła nowe regulacje w czterech ważnych obszarach – deponowanie środków pieniężnych klientów, krótka sprzedaż, regulaminy świadczenia usług oraz zlecenia. Należy podkreślić, że zaproponowane przez KNF przepisy były w większości dyskutowane w trakcie prac zespołu roboczego RRRF przy Ministerstwie Finansów i

zostały odrzucone. Izba sprzeciwiła się tym propozycjom i w związku z tym Ministerstwo Finansów postanowiło jeszcze raz przedyskutować powyższe kwestie. Prace nad rozporządzeniem dalej trwają.

#### **4.1.1.3 Deponowanie środków pieniężnych klientów**

Argumenty Izby dotyczące deponowania środków pieniężnych klientów zostały przyjęte, jako oczywiste. Jednak zamiast złagodzić zapis rozpoczęto dyskusję nad nową propozycją KNF, zgłoszoną w trakcie konferencji, by środki klientów były przechowywane przez firmę inwestycyjną na rachunkach powierniczych.

Izba zgłosiła ostry sprzeciw wobec propozycji zgłoszonej przez KNF, podnosząc następujące argumenty:

1. W naszej opinii zapisy dotychczas obowiązującego rozporządzenia (§22) oraz zapisy projektu nowego rozporządzenia (§27) w sposób wyraźny i wystarczający nakładają na firmy inwestycyjne obowiązek odrębnego deponowania środków pieniężnych klientów od środków własnych firmy inwestycyjnej. Fakt, iż przepisy projektu w zasadzie odzwierciedlają zapisy dotychczasowe pośrednio wskazuje na poprawność tych zapisów i brak konieczności ich zmian.
2. Proponowana zmiana zapisów projektu rozporządzenia nie tylko znacznie wykracza poza obecne rozwiązania, ale zmienia je w sposób radykalny. W miejsce odrębnych rachunków bankowych dla środków własnych i środków klientów, proponuje się wprowadzić rachunki powiernicze, o których mowa w art. 59 ustawy Prawo Bankowe, dla środków klientów. Nie wynika z treści proponowanych zmian czy rachunki powiernicze powinny być założone dla każdego klienta indywidualnie, czy też powinny być to rachunki zbiorcze.
3. Bez względu na fakt czy to będzie jeden rachunek zbiorczy, czy odrębne rachunki dla każdego klienta zmiana ta spowoduje poniesienie znacznych kosztów przez domy maklerskie, ze względu na konieczność podpisania nowych umów z klientami w związku z zapisem ust 7 art. 59, czyli konieczność zawarcia umów z datą pewną, a jest to warunek konieczny by uzyskać, wynikającą z konstrukcji rachunku powierniczego ochronę.

4. Projektodawca nie przeanalizował wzrostu kosztów prowadzenia rachunków pieniężnych związanych z prowadzeniem rachunku powierniczego. Szczególnie dotkliwe będzie to dla sieciowych domów maklerskich, które nie należą do banków. Domy te w celu zapewnienia sprawnej obsługi klientów, jak również mając na względzie bezpieczeństwo powierzonych środków współpracują nawet kilkunastoma bankami. Gwarantuje to stały i sprawny dostęp klienta do jego środków pieniężnych. Dywersyfikacja podmiotów przechowujących środki pieniężne klientów dodatkowo wpływa na wzrost bezpieczeństwa. Rachunek powierniczy jest "droższym" rachunkiem niż zwykły rachunek bankowy, zatem wpłynie to na zwiększenie kosztu usługi maklerskiej.
5. Dodatkowo tworzy się dwa rodzaje nierówno uprawnionych podmiotów świadczących tę samą usługę przechowywania środków pieniężnych klientów – banki, które mogą klientom proponować preferencyjne zasady od strony opłat bo nie muszą otwierać specjalnych rachunków powierniczych dla klientów i domy maklerskie, które są obarczone tym rygiorem, a więc koszty mają znacznie wyższe.
6. Ten projekt pozbawia domy maklerskie znaczącej części przychodów, jakimi są przychody finansowe od środków klientów. Środki pieniężne klientów przechowywane w domach maklerskich należy traktować identycznie jak środki na rachunku a'vista. Szczególnie w okresie dekonjunktury ten ubytek przychodów może być bardzo brzemienny w skutkach.
7. Należy zwrócić uwagę, że stosowanie przepisów art. 59 ustawy Prawo bankowe do środków klientów firmy inwestycyjnej może być bardzo utrudnione, chociażby z uwagi na fakt, że określenie "warunków jakie powinny być spełnione, aby środki pieniężne osób trzecich wpłacone na rachunek mogły być wypłacone posiadaczowi rachunku lub aby jego dyspozycje w zakresie wykorzystania tych środków mogły być zrealizowane" (art. 59 ust. 3 Prawa bankowego) byłoby niezwykle utrudnione, praktycznie niemożliwe w sytuacji firm inwestycyjnych wykonujących liczne i często skomplikowane czynności zlecone przez wielu klientów. Regulacja rachunków powierniczych nie jest dostosowana do potrzeb ewidencji środków pieniężnych klientów firm inwestycyjnych.
8. W proponowanym rozwiązaniu posiadaczem rachunku powierniczego w dalszym ciągu pozostałaby firma inwestycyjna, zatem poziom bezpieczeństwa rachunku

bankowego i rachunku powierniczego jest prawie identyczny. Ze względu na przeznaczenie tych środków dostęp ten jest w zasadzie w całości warunkowany zdarzeniami/ informacjami zależnymi czy też przekazywanymi przez firmę inwestycyjną, bez jakiegokolwiek bezpośredniej ingerencji czy też udziału klienta.

9. Jeśli celem projektodawcy było (mimo zapisu art. 70 ustawy Prawo upadłościowe i naprawcze) doprecyzowanie sytuacji środków klientów w przypadku upadłości należy stosowne wyłączenie z masy upadłości zawrzeć w odpowiednich ustawach.
10. Należy wskazać również na potencjalne ryzyko operacyjne po stronie banku w zakresie ograniczeń techniczno systemowych, wynikające z przerzucenia na bank obowiązku ewidencji środków pieniężnych klientów w korelacji z ewidencją prowadzoną przez firmę inwestycyjną.

Reasumując, Izba Domów Maklerskich uważa, że zaproponowane przez KNF rozwiązanie, polegające na wprowadzeniu obowiązku deponowania środków pieniężnych klientów na rachunku powierniczym wykracza poza zapisy dyrektyw MiFID, które określają między innymi listę podmiotów, gdzie mogą być deponowane środki, lecz nie wskazują typów rachunków. Taka implementacja art. 13 ust 8 MiFID jest niezgodna również, według naszej wiedzy, z regulacjami prawnymi implementującymi zapisy dyrektyw MiFID w innych krajach UE. Stoimy na stanowisku, że celem Dyrektywy MiFiD jest w szczególności ochrona środków pieniężnych klientów, ale z pewnością celem tej dyrektywy nie jest ingerowanie w relacje ekonomiczne istniejące pomiędzy domami maklerskimi a ich klientami. Przyjęcie zaś proponowanych zapisów § 27 w/w Rozporządzenia może prowadzić do takich właśnie skutków.

#### **4.1.1.4 Prace nad projektem rozporządzenia w sprawie określenia warunków technicznych i organizacyjnych dla firm inwestycyjnych i banków powierniczych**

Izba uczestniczyła w pracach nad rozporządzeniem w sprawie określenia warunków technicznych i organizacyjnych dla firm inwestycyjnych i banków powierniczych.

We wrześniu 2008 roku został przekazany Izbie przez Ministerstwo Finansów projekt wyżej wymienionego rozporządzenia. W trakcie prac Izba zgłosiła szereg uwag. Najważniejsze przytaczamy poniżej.

1. Wskazaliśmy, iż zastosowana konstrukcja legislacyjna (§ 21, § 34 Projektu warunków technicznych) polegająca na redagowaniu przepisów w sposób powodujący, iż ich adresatami są wyłącznie firmy inwestycyjne oraz wprowadzaniu ogólnego nakazu odpowiedniego ich stosowania w stosunku do banków, o których mowa w art. 70 ust. 2 ustawy o obrocie instrumentami finansowymi, nie jest poprawna. W efekcie zastosowania wskazanej konstrukcji może dojść do sytuacji, w której KNF nie będzie w stanie skutecznie wyegzekwować stosowania projektowanych przepisów przez wskazane banki. W szczególności wskazaliśmy, iż definicje używane na potrzeby przepisów zawartych w rozdziale 2 Projektu warunków technicznych nie obejmują swoim zakresem banków, o których mowa w art. 70 ust. 2 ustawy (np. definicja punktu obsługi klientów lub systemów informatycznych firmy inwestycyjnej). W naszej opinii, projektowane normy powinny wprowadzać stosowne wymogi w stosunku do banków, o których mowa w art. 70 ust. 2 ustawy w sposób bezpośredni.
2. Wskazaliśmy, iż zapisy, dotyczące zarządzania konfliktem interesów, wykraczają lub pozostają w sprzeczności z przepisami MiFID2, gdyż nadzór powinien dotyczyć jedynie pracowników wykonujących czynności na rzecz klientów o wzajemnie sprzecznych interesach lub których interesy pozostają w sprzeczności z interesami firmy inwestycyjnej, czego nie uwzględniono w projekcie.
3. Wskazaliśmy, że projekt nakłada na firmy inwestycyjne obowiązek prowadzenia rejestru działalności związanej z konfliktami interesów również działalności innej niż maklerska, co wykracza poza zakres rozporządzenia, które co do zasady określa wyłącznie wymogi związane z działalnością regulowaną (maklerską) oraz dodatkowo nie znajduje swego uzasadnienia w przepisach prawa wspólnotowego.
4. Wskazaliśmy, że rygor uzyskiwania zgody na każdą transakcję własną pracownika oraz prowadzenia rejestru transakcji wszystkich osób związanych z przedsiębiorcą, któremu firma inwestycyjna powierzyła

wykonywanie czynności związanych z jej działalnością wykracza poza wymogi MiFID2.

Powyższe uwagi zostały przyjęte. Natomiast część projektu, w związku z uwagami Izby i ZBP, dotyczącymi działania kontroli wewnętrznej i zgodności działalności z prawem, KNF zobowiązała się na nowo zredagować. W związku z tym prace nad projektem trwają nadal.

#### **4.1.1.5 Projekt KNF wprowadzenia na rynku kasowym indywidualnych oznaczeń klienta w raportach z transakcji - NIK**

Na początku 2008 roku KNF poinformowała Izbę, że powróciła do planu wdrożenia NIK na rynku kasowym, uzasadniając to przepisami MiFID i poprosiła o przedstawienie stanowiska Izby na powyższy temat.

W odpowiedzi Izba Domów Maklerskich wyraziła negatywną opinię, wskazując liczne mankamenty tego rozwiązania, w tym:

1. ze względów technicznych wprowadzenie indywidualnego oznaczenia klienta jest zgodnie z MiFID dopuszczalne, natomiast należy podkreślić, że nie jest to wymóg dyrektywy;
2. należy zwrócić uwagę na niewspółmierność kosztów, które będą musiały ponieść domy maklerskie i efektów, jakie zostaną osiągnięte;
3. system ten będzie zawierał poważne luki, bowiem domy maklerskie często nie znają klienta finalnego (klienta brokera zagranicznego). Podobnie w przypadku zleceń instytucji zarządzającej portfelami klientów indywidualnych (tzw. zlecenia syntetyczne) raport z transakcji nie będzie mógł zawierać identyfikacji klienta gdyż zarządzający mogą przekazywać analitykę do tych zleceń do dnia rozrachunku;
4. zmiany nie ułatwią domom maklerskim proces identyfikacji klientów ani też nie usprawnią wymiany informacji z KNF. Identyfikator będzie wskazywał właściciela rachunku i tym samym nie ułatwi identyfikacji zleceń składanych na rachunkach wspólnych lub przez pełnomocników. Jeśli identyfikatorem będzie PESEL i REGON identyfikacją nie zostaną objęci klienci zagraniczni. Jeśli natomiast zostanie wprowadzony nowy odmienny sposób oznaczania klienta to oprócz kosztów zmiany systemów informatycznych domów maklerskich, (które będą konieczne w każdym przypadku innej niż na podstawie numeru rachunku identyfikacji) konieczne będzie poniesienie kosztów poinformowania klientów o nadanym im identyfikatorze oraz



zmiana w regulaminach świadczenia usług i procedurach wewnętrznych domów maklerskich.

Równocześnie Izba podkreśliła, po przeprowadzeniu rozeznania w innych krajach europejskich, że trudno stwierdzić, by proponowane przez KNF rozwiązania były standardem obowiązującego porządku prawnego. Faktem jest, że w dwóch krajach rozważana jest taka możliwość, jednak w znacznie większej liczbie takich planów w ogóle nie ma, bądź ogranicza się jedynie do raportowania czy transakcja dokonywana jest na rachunek własny firmy inwestycyjnej, czy na rachunek klientów.

Wskazaliśmy również, że na naszym rynku działają podmioty będące częścią dużych grup finansowych, działających również w innych krajach Unii. Jeśli każdy urząd nadzoru nad rynkiem będzie wprowadzać swoje dodatkowe wymagania to stanie się niemożliwością stosowanie w tych grupach jednolitych wymagań dotyczących klientów i jednego systemu informatycznego, a przecież celem MiFID jest ujednoczenie praktyk i przepisów a nie wprowadzanie specyficznych wymagań dla każdego rynku.

Ponieważ KNF, nie bacząc na argumenty Izby, skierowała do domów maklerskich zapytanie jaki sposób indywidualnej identyfikacji klientów wybierają – PESEL/REGON lub unikalny nadany przez dom maklerski numer, skierowaliśmy kolejny raz pismo do KNF w tej sprawie, przekazując je do wiadomości ZBP, GPW i MF. Ponadto zostało zorganizowane w Izbie spotkanie przedstawicieli domów maklerskich i banków depozytariuszy, które poparły w całości stanowisko Izby. Uzgodnione na spotkaniu wspólne stanowisko zostało przekazane do Departamentu Instytucji Finansowych Ministerstwa Finansów.

W przekazanych do uzgodnień międzyresortowych projektach aktów wykonawczych do ustawy o obrocie instrumentami finansowymi nie znalazły się zapisy wprowadzające NIK. Jednak na konferencji uzgodnieniowej KNF zgłosiła w formie uwag do projektu rozporządzenia w sprawie określenia warunków technicznych i organizacyjnych dla firm inwestycyjnych i banków powierniczych zapisy wprowadzające NIK na rynku kasowym. W związku z protestem Izby prace nad rozporządzeniem zostały w tym punkcie wstrzymane i zdecydowano, że musi zostać przeprowadzona w Ministerstwie osobna dyskusja o NIK w terminie późniejszym.

#### **4.1.1.6 Pozostałe rozporządzenia wykonawcze do ustawy o obrocie instrumentami finansowymi**

W trakcie konferencji uzgodnieniowej w Ministerstwie Finansów toczyły się również prace nad pozostałymi rozporządzeniami wykonawczymi zgodnie z delegacją zawartą w art. 94, art. 98, art. 98i, art. 105a, art. 105b, art. 105c, art. 105d oraz art. 128.

#### **4.1.2. Dyrektywa 2006/49/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 14 czerwca 2006 r. w sprawie adekwatności kapitałowej firm inwestycyjnych i instytucji kredytowych (CRD)**

##### **4.1.2.1 Prace nad projektami aktów prawnych wdrażających dyrektywę CRD**

W styczniu 2008 roku został nam po raz kolejny przekazany projekt Rozporządzenia Ministra Finansów w sprawie w sprawie zakresu i szczegółowych zasad wyznaczania wymogów kapitałowych dla domów maklerskich oraz maksymalnej wysokości kredytów, pożyczek i wyemitowanych dłużnych papierów wartościowych w stosunku do kapitałów wraz 14-oma załącznikami. Po uzgodnieniach prowadzonych 2007 roku okazało się, że konieczne jest ponowne rozpoczęcie prac nad tymi aktami. Powodem były między innymi, co Izba podnosiła, kwestie różnego podejścia w regulacjach dotyczących domów maklerskich i banków sprawiające trudności przy sporządzaniu sprawozdań skonsolidowanych. Oznaczało to konieczność sporządzania odrębnego raportu dla banku w celach konsolidacji i odrębnego dla domu maklerskiego.

Celem projektowanych regulacji była implementacja zapisów Dyrektywy 2006/49/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 14 czerwca 2006 r. w sprawie adekwatności kapitałowej firm inwestycyjnych i instytucji kredytowych (Dz.U.UE L z dnia 30 czerwca 2006 r.), która przenosi do regulacji obowiązujących w UE propozycje zawarte w tzw. Nowej Umowie Kapitałowej Bazylejskiego Komitetu ds. Nadzoru Bankowego. Przedmiotowa dyrektywa, w powiązaniu z Dyrektywą 2006/48/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 14 czerwca 2006 r. w sprawie podejmowania i prowadzenia działalności przez instytucje kredytowe (Dz.U.UE L z dnia 30 czerwca 2006 r.), ustanawia wymogi adekwatności kapitałowej mające zastosowanie do firm inwestycyjnych i instytucji kredytowych, zasad dotyczących obliczania funduszy własnych oraz zasad ich nadzoru ostrożnościowego.

Grupa robocza do spraw adekwatności kapitałowej, powołana przy Izbie w 2007 roku, konsultowała z Ministerstwem Finansów zapisy przedmiotowego rozporządzenia. Jednak, w ocenie domów maklerskich, uzgodnienie zapisów wymagało szczegółowej analizy przepisów

we współpracy z KNF. Dalsze działania Izby w tej kwestii opisane są w pkt. 4.3.5.i 4.3.6. Sprawozdania.

#### **4.1.3. Dyrektywa 2005/60/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 26 października 2005 w sprawie przeciwdziałania korzystaniu z systemu finansowego w celu prania pieniędzy oraz finansowania terroryzmu.**

Pod koniec 2007r. przypadał termin, w jakim w polskim systemie prawnym powinny zostać zaimplementowane przepisy Dyrektywy 2005/60/EC w sprawie zapobiegania wykorzystania systemu finansowego dla celów prania pieniędzy i finansowania terroryzmu.

Prowadzone w 2007 roku prace nad wdrożeniem tej dyrektywy w formie trzech ustaw:

1. nowelizacji ustawy z dnia 16 listopada 2000 r. o przeciwdziałaniu wprowadzaniu do obrotu finansowego wartości majątkowych pochodzących z nielegalnych lub nieujawnionych źródeł oraz o przeciwdziałaniu finansowaniu terroryzmu (ustawa o praniu).
2. ustawy o Krajowej Administracji Skarbowej,
3. ustawy - Przepisy wprowadzające ustawę o Krajowej Administracji Skarbowej

zostały zaniechane. W czerwcu 2008 roku GIIF wycofał się z projektu wdrażania dyrektywy w trzech ustawach i przedstawił do konsultacji nowy projekt ustawy „o praniu”, zawierający całość implementowanych przepisów.

##### **4.1.3.1 Nowelizacja ustawy o przeciwdziałaniu wprowadzaniu do obrotu finansowego wartości majątkowych pochodzących z nielegalnych lub nieujawnionych źródeł oraz o przeciwdziałaniu finansowaniu terroryzmu**

Po otrzymaniu projektu nowelizacji Izba przesłała do GIIF pismo zawierające stanowisko Izby i propozycje kierunków zmian korzystnych tak z punktu widzenia przeciwdziałania procederowi „prania pieniędzy” jak i obowiązków nałożonych na domy maklerskie jako instytucje obowiązane. Izba postulowała m.in.:

- objęcie pracowników instytucji obowiązanych ochroną „przed narażeniem na groźby lub wrogie działania”, o czym stanowi trzecia dyrektywa,
- zapewnienie ochrony domom maklerskim przed roszczeniami ze strony klientów w razie zamrożenia wartości majątkowych oraz na czas podejmowania przez GIIF decyzji o wstrzymaniu transakcji, bądź blokadzie rachunku, jeśli działały w dobrej wierze i przy dochowaniu należytej staranności a GIIF podjął odmienne o oczekiwanego rozstrzygnięcie,

- nałożenie na GIIF obowiązku prowadzenia bieżącego aktualizowania i udostępniania instytucjom obowiązany wykazu osób zajmujących eksponowane stanowiska polityczne w celu uniknięcia rozbieżności w praktycznej realizacji obowiązku wynikającego z dyrektywy.
- rezygnację z obowiązku raportowania do GIIF wszystkich transakcji o wartości przekraczającej 15.000 EURO,
- zaniechanie zbierania i przesyłania do GIIF danych personalnych (w tym numeru dokumentu tożsamości, adresu) osób składających zlecenie w imieniu brokerów zagranicznych,
- ograniczenia zakresu podstawowych wymaganych ustawą informacji o kliencie i wskazanie w trakcie implementacji Dyrektywy obszarów, wiążących się z niewielkim ryzykiem prania pieniędzy, przy których instytucja obowiązana mogłaby stosować jedynie podstawowe zasady identyfikacji Klienta,
- dopuszczenie możliwości zawarcia umowy z osobą, której tożsamość została potwierdzona przez inną instytucję objętą wymogami Dyrektywy, w tym przez instytucje mające swoje siedziby w krajach poza UE, mających podobne wymogi w zakresie przeciwdziałania praniu pieniędzy.

Ponadto Izba zwracała uwagę, iż projekt nowelizacji powinien uwzględniać zmiany, które zostaną wprowadzone w innych aktach normatywnych w tym m.in. wynikające z implementacji Dyrektywy MIFID, która nie nakłada obowiązku zawierania umowy z klientem należącym do kategorii uprawnionego kontrahenta.

Izba wskazała, że w związku ze zmianami wprowadzonymi przez projektowaną nowelizację, a w szczególności z fundamentalną zmianą polegającą na przeniesieniu obowiązku rejestracji z podmiotu przyjmującego dyspozycję na podmiot przeprowadzający transakcję, konieczne będzie ponowne przeanalizowanie wszystkich obszarów działania firm inwestycyjnych, rodzajów realizowanych operacji oraz ponowne uzyskanie szczegółowej interpretacji GIIF w niejasnych kwestiach. Konsekwencją tego będą bardzo daleko idące zmiany w systemach informatycznych (w tym zmiany podstawowych założeń). Zmianie będą musiały ulec również wewnętrzne regulacje i procedury. Konieczne będzie także pozyskanie nowych informacji od klientów. W związku z tym okres na dostosowanie się do nowych wymogów wynoszący 6 miesięcy jest zbyt krótki.

Po konferencji uzgodnieniowej projekt nowelizacji był kilkakrotnie zmieniany i ostatecznie został przekazany do Sejmu w marcu 2009 roku.

## **4.2. Współpraca przy tworzeniu zasad dobrych praktyk na rynku finansowym**

W 2008 roku kontynuowane były zainicjowane przez KNF prace nad opracowaniem zestawu zasad dobrych praktyk rynku finansowego. Podstawą prac były istniejące już regulacje niektórych środowisk w tym Kodeks Dobrych Praktyk Domów Maklerskich. Izba od początku uczestniczyła w pracach nad redakcją tych zasad, gdyż ważnym elementem rozwoju rynku finansowego jest etyczny wymiar działalności jego uczestników. Niezmiernie ważne jest, by klienci mogli mieć zaufanie do instytucji, którym powierzają swoje środki i które realizują zadania związane z ich obrotem i przepływem, a także do pośredników, z którymi bezpośrednio się kontaktują.

W wyniku współpracy 26 organizacji zrzeszających podmioty oferujące produkty i usługi finansowe, organizacji i instytucji reprezentujących interesy klientów i innych instytucji rynkowych, przy udziale ekspertów ze środowiska akademickiego, został opracowany Kanon Dobrych Praktyk Rynku Finansowego. Kanon stanowi zbiór 16 zasad uniwersalnych dla całego rynku finansowego określając podstawowe wartości i ideały etyczne przyświecające podmiotom finansowym, w szczególności w ich relacjach z klientami. Wszystkie zasady Kanonu stanowią integralną, wzajemnie uzupełniającą się całość. Równocześnie Kanon pozostawia podmiotom finansowym oraz ich organizacjom samorządowym swobodę kształtowania i ocenę stosowania standardów etycznych w zgodzie ze specyfiką poszczególnych sektorów rynku i różnych rozwiązań organizacyjnych, a także z ich dorobkiem w tworzeniu i doskonaleniu zasad dobrych praktyk.

Zarząd Izby przeanalizował zapisy obowiązującego Członków Izby Kodeksu Dobrych Praktyk Domów Maklerskich pod kątem zgodności z Kanonem Dobrych Praktyk opracowanym we współpracy KNF. Wynik przeprowadzonej analizy jednoznacznie wskazał, że Kodeks Dobrych Praktyk Domów Maklerskich spełnia wszystkie zasady zawarte w Kanonie. Jednocześnie jest ściśle dostosowany do specyfiki naszej branży, zatem stosowanie przez Członków Izby Kodeksu Dobrych Praktyk Domów Maklerskich jest zgodne z propagowaną przez KNF ideą stosowania zasad samoregulacji przez uczestników rynku. Ponadto jedna z fundamentalnych zasad Kanonu Dobrych Praktyk, dotycząca reklamacji klientów jest spełniona poprzez złożenie przez poszczególnych Członków Izby oświadczenia o poddaniu się rozstrzygnięciom Sądu Izby Domów Maklerskich.

Wyrazem szczególnej ochrony klientów w postępowaniu przed Sądem Izby jest dobrowolne oświadczenie składane przez członków Izby, iż rozstrzygnięcia Sądu Izby będą dla nich ostateczne i podporządkują się wyrokowi bez zastrzeżeń o ile klient nie będzie dochodził przed sądem powszechnym praw, co do których zapadło orzeczenie Sądu Izby Domów Maklerskich.

### **4.3. Współpraca z instytucjami infrastruktury rynku**

#### **4.3.1. Współpraca z Giełdą Papierów Wartościowych**

W 2008 roku ścisła współpraca pomiędzy Izbą Domów Maklerskich i Giełdą była kontynuowana. Przedstawiciele Zarządu Giełdy uczestniczyli w posiedzeniach Zarządu Izby, gdzie dyskutowane były bieżące sprawy rynku. Efektem tych dyskusji był między innymi projekty, których szczegółowy opis znajduje się w poniższych punktach.

##### **4.3.1.1 Krótka sprzedaż i umowa pożyczania papierów wartościowych**

W ramach powołanej przy Giełdzie grupy roboczej ds. pożyczek papierów i krótkiej sprzedaży (powołana przez Giełdę grupa, w której skład weszły Izba Domów Maklerskich, najważniejsze instytucje naszego rynku oraz wybrane kancelarie prawne) została utworzona wzorcowa ramowa umowa pożyczki. Przygotowana umowa bazuje na umowie GMSLA opracowanej przez International Securities Lenders Associations (ISLA), która jest uznanym na świecie standardem. Projekt umowy został skonsultowany ze wszystkimi Członkami Izby. W ocenie Izby przygotowany przez grupę roboczą wzorzec może stać się standardem obowiązującym na naszym rynku. Tekst umowy jest dostępny na stronach internetowych Giełdy ([www.gpw.pl](http://www.gpw.pl)) w sekcji "Krotka sprzedaż".

Ponieważ zgodzono się z postulatami Izby i Giełdy dotyczącymi:

- zrezygowania z zamiaru regulowania problematyki krótkiej sprzedaży w rozporządzeniu Ministra Finansów,
- pozostawienia jak najszerszego spektrum zagadnień do samouregulowania przez rynek (regulaminy Giełdy, Krajowego Depozytu),
- przeniesienia niezbędnych uregulowań (pierwotnie planowanych dla potrzeb projektowanego rozporządzenia) do ustawy o obrocie instrumentami finansowymi (vide nowelizacja ustawy o obrocie instrumentami finansowymi)

grupa robocza ds. pożyczek papierów i krótkiej sprzedaży swoje prace skoncentrowała na przyszłych zapisów Regulaminu Giełdy w zakresie:

- zasad kwalifikowania papierów wartościowych jako przedmiot transakcji krótkiej sprzedaży,
- pozyskania i przetwarzania informacji o transakcjach krótkiej sprzedaży,
- określenia warunków i trybu zawierania oraz zasady monitorowania i limitowania transakcji krótkiej sprzedaży.

Większość prac dotyczących krótkiej sprzedaży prowadzonych było w 2007 roku, natomiast w 2008 wypracowano końcowe stanowisko.

Ustalono, że w początkowym okresie obowiązywania nowych przepisów dotyczących krótkiej sprzedaży lista papierów pod krótką sprzedaż zostanie zawężona do spółek indeksu WIG20 oraz akcji będących instrumentami bazowymi dla instrumentów pochodnych.

Ponadto przy formułowaniu ostatecznych rozwiązań oparto się na doświadczeniach FSA.

Wnioski FSA są następujące:

- FSA nie widzi uzasadnienia dla wprowadzania oznaczania zleceń krótkiej sprzedaży, raportowania informacji o krótkiej sprzedaży oraz pełnej jawności transakcji krótkiej sprzedaży,
- z badań przeprowadzonych przez FSA wynika, że koszty implementacji systemu do oznaczania zleceń krótkiej sprzedaży oraz raportowania krótkiej sprzedaży są dla giełd oraz uczestników rynku bardzo duże (oszacowano, że koszt uruchomienia takiej usługi - łączny koszt dla wszystkich instytucji infrastrukturalnych - wynosi od 30 do 55 mln funtów natomiast roczny koszt utrzymywania systemu to od 2 do 5 mln funtów),
- FSA zwraca również uwagę, że dane agregowane w cyklu miesięcznym są danymi zbyt historycznymi (pozbawionymi aktualnych istotnych dla rynku informacji) natomiast zbierane w cyklu tygodniowym lub dziennym stanowią dużą uciążliwość dla uczestników,
- zdaniem FSA wprowadzenie pełnej jawności danych dot. transakcji krótkiej sprzedaży może mieć negatywny wpływ na rynek oraz kursy samych papierów. Ryzyko squeeze'u ujawniane w publikowanych informacjach zdaniem FSA może zniechęcać do zawierania transakcji krótkiej sprzedaży.

Biorąc pod uwagę powyższe grupa robocza uznała, że implementacja na rynku polskim obowiązkowego raportowania otwartych pozycji oraz publikowania tych informacji może:

- działać destabilizująco na rynek,

- zmniejszy konkurencyjność naszego rynku w stosunku do pozostałych rynków europejskich,
- będzie stanowiło dużą uciążliwość dla uczestników rynku,
- zwiększy całkowite koszty uaktywnienia krótkiej sprzedaży w Polsce.

Grupa robocza uznała, że najistotniejsze ryzyko związane z transakcjami krótkiej sprzedaży, czyli ryzyko rozliczeniowe, może być w efektywny sposób monitorowane i limitowane poprzez kontrolowanie liczby zawieszonych rozliczeń. W tym celu KDPW będzie prowadziło codzienny monitoring liczby zawieszonych na każdy papier dopuszczony do krótkiej sprzedaży. W przypadku przekroczenia liczby zawieszonych powyżej określonego limitu, Giełda na podstawie informacji z KDPW dokona zawieszenia przyjmowania zleceń krótkiej sprzedaży na dany papier. Powrót do przyjmowania zleceń krótkiej sprzedaży nastąpi po spadku liczby transakcji nierozliczonych poniżej określonego poziomu.

Jednak nie wszystkie ustalenia były dla domów maklerskich optymalne. W opinii Izby monitoringowi powinien podlegać wolumen zawieszonych nie zaś ich liczba. Również nie satysfakcjonował nas zapis o wprowadzeniu znacznika dla zleceń krótkiej sprzedaży, ponieważ:

- w przypadku klientów zewnętrznych nie ma kontroli pokrycia klienta (najczęściej klienci działają na podstawie instrukcji rozliczeniowych - art. 121 Ustawy) i nie jest wiadome czy klient dostarczył papiery na datę rozliczenia,
- problematyczne jest monitorowanie krótkiej sprzedaży z wykorzystaniem znacznika dla zleceń krótkiej sprzedaży wobec braku znacznika zleceń odkupu w systemie informatycznym GPW, ponieważ wskaźnik otwartych pozycji krótkiej sprzedaży będzie tylko rósł.

Pomimo tego, że pracownicy KNF uczestniczyli w pracach zarówno grupy roboczej Rady Rozwoju Rynku Finansowego przy Ministerstwie Finansów, jak i w końcowym etapie prac grupy powołanej przy Giełdzie, na etapie konferencji uzgodnieniowej, która miała miejsce w grudniu 2008, UKNF zgłosił wprowadzenie do rozporządzenia o trybie i warunkach prowadzenia działalności ...” zapisów, zresztą odrzuconych już raz przez uczestników rynku w październiku 2007 na etapie prac w MF, szczegółowo regulujących przyjmowanie i realizację zleceń krótkiej sprzedaży.

Jakie zostanie przyjęte rozwiązanie okaże się dopiero w roku 2009.



#### **4.3.1.2 Wydłużenie sesji giełdowej**

Giełda od dłuższego czasu planowała wydłużenie sesji. Propozycja, złożona przez Giełdę przewidywała przeprowadzenie procesu wydłużenia notowań w dwóch etapach.

Na wniosek Izby zostało zorganizowane spotkanie Zarządu Giełdy z Członkami Giełdy, na którym domy maklerskie wyraziły negatywną opinię wobec planowanych zmian. W opinii Izby wydłużenie sesji giełdowej nie spowoduje zwiększenia obrotu na giełdzie. Ogromną liczbę zleceń zarówno od zagranicznych jak i krajowych inwestorów stanowią zlecenia typu VWAP (cena średnia ważona wolumenem) i OTD (na koniec dnia). Na przykład zlecenie o treści "kupno 200k TP OTD" jest tym samym zleceniem podczas sesji trwającej zarówno siedem, jak i osiem godzin. Wcześniejsze rozpoczęcie notowań oznaczać będzie dłuższy dzień pracy maklerów, a także rodzić będzie kolejne problemy - przed otwarciem parkietu poza komórkami obsługującymi klienta także działy analityczne będą miały mniej czasu na przygotowanie analiz i raportów.

Natomiast Giełda argumentowała swoją propozycję tym, że na większości zagranicznych giełd notowania rozpoczynają się o 9.00, a jedynie mniej rozwinięte rynki zaczynają pracę później oraz, że wydłużenie poranne ma na celu dostosowanie się do momentu, w którym inwestorzy rozpoczynają działalność transakcyjną na innych giełdach europejskich.

Mimo negatywnej opinii domów maklerskich Giełda podjęła decyzję o wydłużeniu sesji i od 1 września rynek otwiera się o pół godziny wcześniej, czyli o 9.00, a kontrakty są notowane także o pół godziny wcześniej, czyli od 8.30, wyjaśniając że jest to działanie w interesie i przedsiębiorców i firm sprzedających usługi na rynku finansowym i że w długim terminie takie decyzje są zasadne, szczególnie w kontekście rosnącej konkurencji dla warszawskiej giełdy ze strony alternatywnych platform obrotu.

Ewentualne wydłużenie godzin zamknięcia notowań budzi jeszcze większe kontrowersje w środowisku domów maklerskich. Większość środowiska jednoznacznie wiąże to ze wzrostem kosztów. Wydłużenie pracy GPW w godzinach popołudniowych, poza zwiększeniem zatrudnienia, spowoduje też dodatkowe negatywne skutki – m.in. utrudni współpracę z bankami, które kończą pracę wcześniej, zatem wydłużenie sesji będzie też oznaczać wydłużenie pracy wszystkich instytucji współpracujących zarówno z biurami maklerskimi, jak też obsługujących klientów instytucjonalnych. Większość funduszy wyceniana jest po kursie zamknięcia. Przesunięcie raportowania transakcji na kolejny dzień będzie trudne do zaakceptowania, zatem klienci instytucjonalni również staną przed

koniecznością zatrudnienia większej ilości osób dla popołudniowej obsługi aktywów funduszu.

W ocenie Izby powrót do dyskusji o przedłużeniu sesji w godzinach popołudniowych jest możliwe dopiero wtedy, gdy koniunktura na naszym rynku pozwoli prognozować, że wzrost przychodów z tytułu wydłużenia sesji pokryje konieczny wzrost kosztów.

#### **4.3.1.3 Stanowisko Izby w sprawie projekt likwidacji „Dogrywki”**

W październiku Izba przeprowadziła konsultacje dotyczące propozycji Giełdy ewentualnej likwidacji dogrywki na zakończenie notowań ciągłych. Giełda przedstawiła dwa warianty proponowanych zmian. W pierwszym likwidacja dogrywki miała się wiązać z odpowiednim wydłużeniem notowań ciągłych, w drugim oprócz wydłużenia notowań ciągłych proponowano dodatkowo skrócenie fazy pre-opening przed zamknięciem. W opinii domów maklerskich dogrywka jest zbędnym elementem sesji jedynie dla inwestorów indywidualnych. Natomiast w przypadku inwestorów instytucjonalnych w tym animatorów dogrywka stanowi bardzo istotny element harmonogramu sesji.

W związku z tym Izba wystąpiła do Giełdy przedstawiając argumenty za pozostawieniem tej fazy notowań w niezmienionym kształcie, w tym, że:

- możliwość zawarcia transakcji na koniec sesji po już ustalonej cenie jest wysoko ceniona przez wielu klientów,
- dogrywka jest często ostatnią szansą dla maklera na zawarcie transakcji, co jest szczególnie istotne przy realizacji i zamykaniu nie skończonych zleceń DDM lub zleceń powiązanych z wielkością wolumenu.
- dogrywka jest tą fazą sesji, kiedy dealer znając swoją pozycję na koniec dnia, może zdecydować się na zabezpieczenie jej poprzez zawarcie transakcji na instrumentach pochodnych.
- inwestorzy zagraniczni chętnie wykorzystują dogrywkę realizując swoje zlecenia na koniec dnia, po ustalonej cenie zamknięcia.

Stanowisko Izby sprawiło, że Zarząd Giełdy zrezygnował z wprowadzania tych zmian w harmonogramie sesji.

#### **4.3.1.4 Stanowisko Izby w sprawie likwidacji zleceń PKC**

Giełda zaproponowała rezygnację z możliwości przyjmowania zleceń PKC. Stanowisko Izby w tej sprawie było negatywne. Izba opowiadała się za pozostawieniem możliwości stosowania zleceń PKC. Zlecenia PKC funkcjonują na GPW „od zawsze” (wcześniej jako zlecenia PKD) i jako takie są powszechnie stosowane przez klientów. Pozwalają na błyskawiczne otwarcie/zamknięcie pozycji, stanowią istotne wsparcie strategii inwestycyjnych, od tych najprostszych (np. zlecenia stop loss) do bardziej zaawansowanych (np. oferowane przez systemy transakcyjne wielu domów maklerskich zlecenia koszykowe i warunkowe). Odnosząc się do poruszanej w propozycji Giełdy kwestii spółek mało płynnych Izba stwierdziła, że funkcjonujące obecnie rozwiązania (widelki statyczne i dynamiczne) są w tym zakresie wystarczające. Dodatkowym zabezpieczeniem dla inwestorów przed ryzykownymi inwestycjami są wprowadzane przez Giełdę rozwiązania – Lista Alertów i Strefa Niższej Płynności. Likwidacja zleceń PKC nic w tej kwestii nie zmienia, spowoduje jedynie, że w miejsce tych zleceń klienci będą składać zlecenia w górnych bądź dolnych widelkach.

Uznając powyższe argumenty, Giełda odstąpiła od projektu likwidacji zleceń PKC.

#### **4.3.1.5 Zmiana struktury opłat pobieranych od Członków Giełdy**

Giełda zaproponowała zmianę struktury opłat pobieranych od Członków Giełdy innych niż opłaty operacyjne. Proponowane zmiany w Regulaminie Giełdy polegały na:

1. likwidacji opłat rocznych za możliwość zawierania transakcji giełdowych różnymi kategoriami instrumentów finansowych,
2. obniżeniu opłat kwartalnych za korzystanie z punktów dostępu do systemu informatycznego giełdy,
3. wprowadzeniu opłat kwartalnych za wykorzystanie systemu informatycznego giełdy, w zależności od poziomu faktycznego obciążenia systemu informatycznego giełdy, w miejsce funkcjonujących aktualnie opłat rocznych uzależnionych od zakresu dostępu do poszczególnych kategorii instrumentów finansowych (dodatkowo, aby animatorzy rynku nie ponosili tych opłat w ramach wykonywania funkcji animatora rynku).
4. likwidacji zniżek za dostęp do systemu informatycznego giełdy dla Członków Giełdy działających wyłącznie na rachunek własny,

5. zwolnieniu, w miejsce aktualnie stosowanej zniżki w wysokości 75%, animatorów rynku z opłat kwartalnych za punkty dostępu do systemu informatycznego giełdy; zwolnienie ma dotyczyć opłat w ramach wykonywania funkcji animatora rynku i w ramach realizacji obrotu na rachunek własny w związku z wykonywaniem zadań animatora rynku,

Propozycja Giełdy została negatywnie oceniona przez Zarząd Izby. Dla części Członków Izby zmiana miała charakter neutralny kosztowo, natomiast stawka dla domów maklerskich, które wykonują kwartalnie ponad 1,5 mln operacji na zleceniach w pierwotnej propozycji wynosząca 24 tysiące złotych powodowała istotny wzrost kosztów z tytułu dostępu do systemu informatycznego Giełdy.

W tej sprawie odbyły się dwa posiedzenia Zarządu Izby z udziałem przedstawicieli Zarządu Giełdy, na których zostały przedstawione poniższe argumenty:

1. zmiany są absolutnie sprzeczne z polityką opłat stosowaną przez inne giełdy np.: 4 giełdy europejskie LSE, Euronext, DB, OMX mają zróżnicowane opłaty dla małych i dużych brokerów. Przykładowo DB zwiększyła rabaty dla bardzo aktywnych brokerów do 60%. Dodatkowo zniosła opłaty minimalne od zrealizowanego zlecenia z pobraniem jedynie opłaty od dokonanego obrotu. LSE wprowadziła opłaty dla bardzo dużych brokerów korzystniejsze niż MTF Chi-X, działający na tym rynku. Euronex posiada 4 cenniki opłat w zależności od aktywności brokera. Rozważa również wprowadzenie nowego cennika dla brokerów stosujących algorithmic trading. OMX natomiast posiada 3 cenniki opłat zróżnicowane w zależności od aktywności brokera, a w związku z wejściem w życie dyrektywy MiFID obniżył swoje opłaty o ok. 32%.
2. zmiany ewidentnie preferują podmioty maklerskie obsługujące niewielką liczbę dużych inwestorów, pogarszając natomiast sytuację podmiotów obsługujących inwestorów indywidualnych. Rozwiązanie jest jednoznacznie sprzeczne z wielokrotnymi deklaracjami i działaniami (lista alertów) władz Giełdy wyrażającymi stałą troskę o budowę i utrzymanie szerokiego akcjonariatu notowanych spółek, zapewniające najważniejszy dla rynku parametr - płynność obrotu. Próba przeniesienia na drobnych inwestorów rosnących kosztów – w szczególności obciążenie ich kosztami operacji niezwiązanych bezpośrednio z transakcjami (opłata za zlecenie – niezależnie od jego realizacji, za anulację i modyfikację) zmniejszy niewątpliwie skłonność do składania zleceń, co w konsekwencji prowadzi do spadku generowanych przez tę grupę obrotów – udział inwestorów indywidualnych na

rynku kasowym sukcesywnie spada: I/2007 – 34%, 83 mld, II/2007 – 25%, 54 mld, I/2008 – 18%, 31 mld.

3. zmiany zmniejszą także efektywność realizacji (a więc poziom obrotu) dużych zleceń typu DDM, często realizowanych w ramach bardzo dużej ilości małych transakcji (charakterystyczne zlecenie dla spółek o niskiej płynności).
4. Giełda posiada już mechanizmy kosztowe odzwierciedlające obciążenie jej systemu informatycznego przez poszczególnych członków. Są to opłaty operacyjne pobierane od zawartych za pośrednictwem danego członka transakcji, gdzie transakcje małe są znacznie „droższe” (pkt 3 Załącznika nr 1), zatem wprowadzenie uzależnienia wysokości opłat od ilości komunikatów w kolejnym punkcie jest całkowicie nieuzasadnione.

Ponadto, aby ocenić realny wpływ ewentualnych zmian na poziom ponoszonych przez domy maklerskie kosztów dokonaliśmy symulacji opłat wg nowych zasad na rzeczywistych danych dotyczących naszej aktywności w poprzednich latach. Z przeprowadzonej symulacji wynika, że opłaty naliczane wg proponowanych nowych zasad dla aktywnych brokerów w każdym z badanych okresów byłyby wyższe niż opłaty faktycznie poniesione, wyliczone na zasadach obecnie obowiązujących od ok. 50%, a w przypadku jednego z domów maklerskich nawet do 103%. Z naszych szacunków wynikało także, że zmiany będą korzystne lub neutralne dla podmiotów przekazujących na sesję średnio ok. 2150 komunikatów.

Wynikiem tych dyskusji była nowa propozycja Giełdy, gdzie maksymalna opłata kwartalna za operacje na zleceniach została ustalona na poziomie 8 tysięcy złotych.

#### **4.3.1.6 Prywatyzacja Giełdy**

W związku z planami Ministerstwa Skarbu dotyczącymi prywatyzacji Giełdy Izba zorganizowała spotkanie Członków Izby z Wiceministrem Skarbu Państwa, który przedstawił koncepcję transakcji. Skarb Państwa zamierzał zbyć 47,82% akcji GPW, aby po transakcji mieć 51% akcji imiennych, a dotychczasowi akcjonariusze 1,18% akcji na okaziciela. Przewidywano sprzedaż od 12,82 do 27,82% w ofercie publicznej kierowanej do krajowych inwestorów indywidualnych oraz do krajowych i zagranicznych inwestorów instytucjonalnych. Oferta kierowana miała obejmować od 20 do 35% akcji i zaproszone do niej miały być domy maklerskie i banki prowadzące działalność maklerską osiągające 3% udziału na kasowym lub terminowym, zarządzający funduszami inwestycyjnymi i

aktywami posiadający 3% udziału w wartości aktywów zarządzanych przez fundusze inwestycyjne oraz OFE posiadające 3% udziału w aktywach netto zarządzanych przez fundusze emerytalne. Akcje zbyte w ofercie kierowanej miały być akcjami imiennymi, a obrót nimi ograniczony przepisami ustawy oraz przepisami statutu Giełdy. Ministerstwo przewidywało, że pierwsze notowanie Spółki odbędzie się w drugiej połowie października.

Na wymienionym powyżej spotkaniu Członkowie Izby przedstawili opinię do zaprezentowanej koncepcji. Sama decyzja o prywatyzacji Giełdy została przyjęta z dużym zadowoleniem. Jednak naszym zdaniem jedynie model częściowo zmutualizowany mógłby spowodować bardziej efektywny rozwój rynku, ponieważ właściciele – domy maklerskie, dążyliby do osiągnięcia przychodów nie tylko z transakcji, w jakich pośredniczą, ale również ze wzrostu wartości ich inwestycji w Giełdę. Skarb Państwa powinien być żywotnie zainteresowany by jak największą część sprzedawanego pakietu nabyli właśnie pośrednicy działający w Polsce. Giełda jest ich głównym źródłem przychodów i w tym wypadku główny cel Ministerstwa Skarbu – rozwój polskiego rynku kapitałowego – mógłby zostać faktycznie osiągnięty.

Ponadto Izba przy kolejnych kontaktach z Ministerstwem Skarbu wskazywała, że nie uwzględniono przy konstruowaniu strategii prywatyzacji GPW uwarunkowań faktycznych i prawnych – to znaczy faktycznych możliwości kapitałowych (wysokość kapitałów własnych domów maklerskich) i ograniczeń w inwestycjach, wynikających z aktów wykonawczych, regulujących gospodarkę finansową tych podmiotów (np. limit koncentracji – zaangażowanie w jeden podmiot nie może przekroczyć 25% wartości kapitałów nadzorowanych domu maklerskiego). Efektem zaproponowanej konstrukcji Klubu będzie, że ci, którzy mieli stanowić stabilny, gwarantujący utrzymanie obrotu akcjonariat, nie nabędą akcji Giełdy i to głównie z powodów zawartych w powszechnie obowiązującym prawie (przedmiotowe rozporządzenie, zgodne z prawem unijnym, funkcjonuje od 14 kwietnia 2006 roku).

Ze względu na zmianę koniunktury rynkowej terminarz oferty został przesunięty, zaś na początku 2009 roku dowiedzieliśmy się o zmianie koncepcji prywatyzacji.

#### **4.3.1.7 Warszawski Instytut Rynku Kapitałowego – WIRK**

Inicjatorami projektu „Warszawski Instytut Rynku Kapitałowego” jest Izba Domów Maklerskich oraz Zarząd Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A..

Zgodnie z założeniami, WIRK ma być instytucją, która stworzy spójny i całościowy model kształcenia wysoko wykwalifikowanych specjalistów działających na rynku instrumentów finansowych oraz w otoczeniu tego rynku. Dostępna obecnie oferta szkoleniowa dotycząca zagadnień rynku kapitałowego jest fragmentaryczna i zaspokaja jedynie doraźne potrzeby uczestników rynku. Działające liczne instytucje szkoleniowe prowadzą wąsko specjalizowane kursy w wybranych obszarach rynku lub koncentrują się na zagadnieniach uważanych przez organizatorów w danej chwili za najbardziej pożądane przez rynek. Brak jest jednak spójnego i całościowego systemu edukacyjnego dostosowanego do potrzeb rynku pracy.

Udział w szkoleniach organizowanych przez jeden uznany ośrodek edukacyjny zwiększy efektywność szkolenia i zapewni jego odpowiedni poziom. W roku 2008 została opracowana poniżej prezentowana koncepcja działania WIRK, która w marcu 2009 została zaakceptowana przez Radę Giełdy.

## **KONCEPCJA DZIAŁANIA WIRK**

### **1. Przedmiot działalności WIRK**

Podstawowym przedmiotem działalności WIRK będzie prowadzenie szkoleń związanych tematycznie z funkcjonowaniem rynku kapitałowego, w celu przygotowania do wykonywania określonych zawodów na rynku finansowym.

W kolejnym etapie rozwoju WIRK powinien zająć się ponadto prowadzeniem działań mających na celu:

- sporządzanie analiz i prognoz dotyczących rynku kapitałowego w Polsce;
- inicjowanie programów badawczych związanych z funkcjonowaniem rynku kapitałowego w Polsce;
- organizację konferencji, wykładów oraz publicznych dyskusji.

### **2. Organizacja WIRK**

Do udziału w realizacji procesu edukacyjnego zaproszone zostaną podmioty, które będą najważniejszymi beneficjentami funkcjonowania WIRK, a jednocześnie posiadają specjalistów dysponujących wiedzą niezbędną do zapewnienia wysokiego poziomu nauczania.

Do tej grupy należą takie instytucje jak:

- Komisja Nadzoru Finansowego;
- Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych S.A.;
- Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.;
- firmy inwestycyjne;
- organizacje samorządowe (Izba, Domów Maklerskich, Związek Maklerów i Doradców, Izba Zarządzających Funduszami i Aktywami itp.);
- a także uznane ośrodki akademickie (Uniwersytet Warszawski, Szkoła Główna Handlowa, Uniwersytet Jagielloński, Gdańska Akademia Bankowa, Uniwersytety i Akademie Ekonomiczne, etc.), istniejące instytucje naukowe, edukacyjne i popularyzujące wiedzę o rynku kapitałowym (np. Instytut Badań nad Gospodarką Rynkową).

Współdziałanie WIRK z aktywnymi uczestnikami rynku kapitałowego, organem nadzoru oraz uczelniami i instytucjami edukacyjnymi powinno zmierzać do wykształcenia systemu katedr fundowanych i wspieranych przez zainteresowane podmioty.

Przyjęcie takiej formuły zapewni możliwość elastycznego modyfikowania programu edukacyjnego zgodnie z faktycznymi potrzebami rynkowymi przy jednoczesnym zapewnieniu udziału w tym programie wykładowców gwarantujących dostęp do wiedzy specjalistycznej na najwyższym poziomie.

W przypadku stworzenia systemu katedr celowe wydaje się powołanie w ramach WIRK Rady Programowej (składającej się z 10 – 15 osób), której zadaniem będzie określenie zakresu programu edukacyjnego dla głównego programu WIRK oraz poszczególnych modułów tematycznych składających się na ten program.

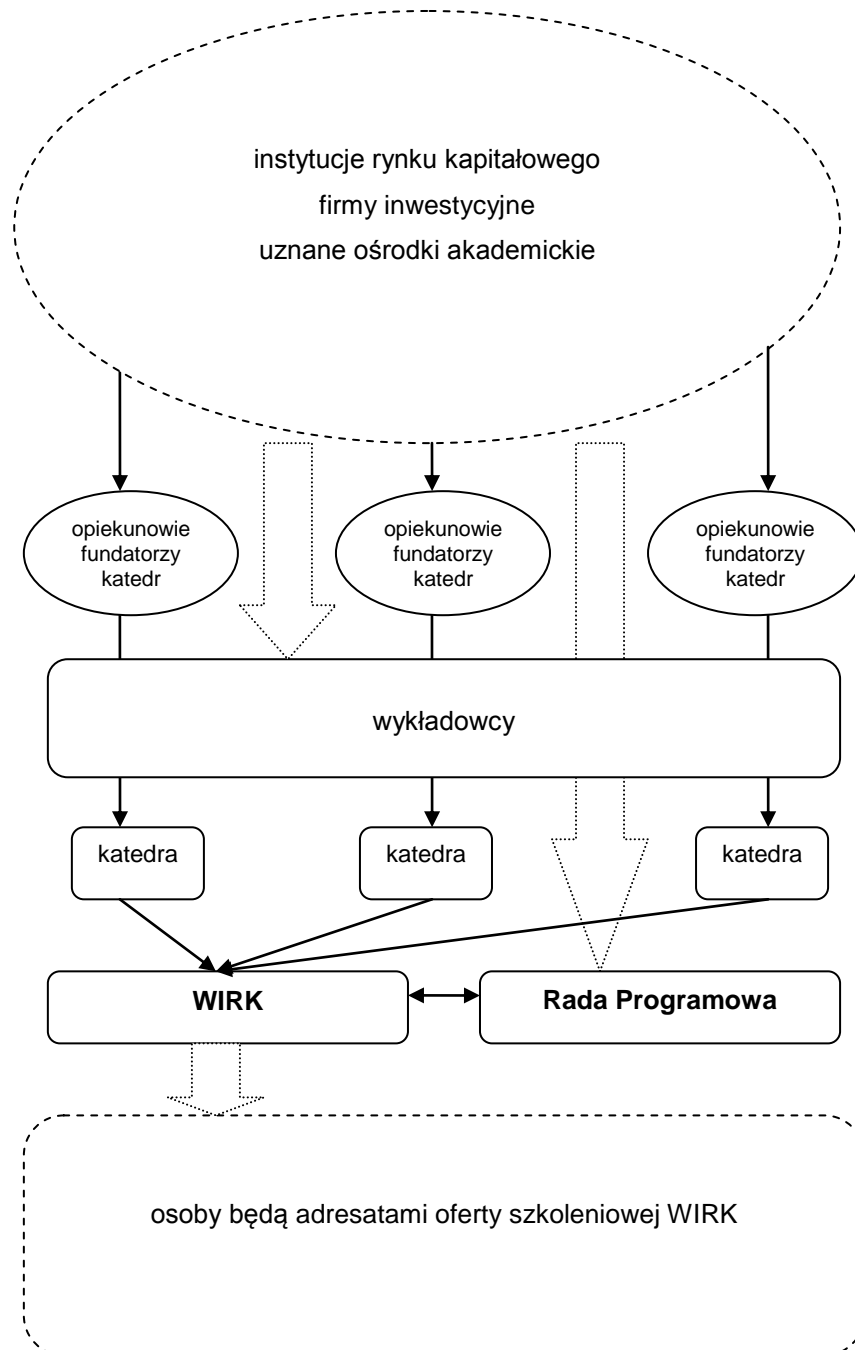
Do udziału w Radzie Programowej powinny być zaproszone osoby reprezentujące instytucje sprawujące opiekę nad poszczególnymi katedrami. Dodatkowo można rozważyć zaproszenie osób niezwiązanych z tymi instytucjami, ale posiadających uznaną pozycję na rynku.

Podstawowe zadania Zarządu WIRK w systemie katedr prowadzonych przez fundatorów to:

- organizowanie pracy Rady Programowej;
- współpraca z Radą Programową w zakresie tworzenia założeń procesu szkoleniowego;



- zarządzanie procesem szkoleniowym, przy zachowaniu pewnej autonomii fundatorów katedr;
- czuwanie nad spójnością programu edukacyjnego;
- nadzorowanie wykonania programu edukacyjnego.



### 3. Działalność szkoleniowa.

W ramach systemu katedr organizowanego przez WIRK, planowane jest uruchomienie 4 rodzajów szkoleń:

- **główny program WIRK** – wielomiesięczne szkolenia profilowane kończące się egzaminem oraz wydaniem certyfikatu;
- **szkolenia zawodowe** – cyklicznie powtarzane kursy przygotowujące do uzyskania uprawnień zawodowych;
- **specjalistyczne szkolenia otwarte** – organizowane w odpowiedzi na bieżące potrzeby rynkowe i adresowane do wszystkich zainteresowanych podmiotów;
- **specjalistyczne szkolenia zamknięte** – organizowane na zlecenie zainteresowanych instytucji i przedsiębiorstw dla ograniczonego grona odbiorców.

Możliwe jest również rozważenie przeniesienia do WIRK działalności prowadzonej obecnie w ramach Szkoły Giełdowej (m.in. ze względu na planowane nawiązanie współpracy z ośrodkami akademickim zaangażowanymi w działalność Szkoły Giełdowej).

#### **Główny program WIRK**

W ramach głównego programu WIRK prowadzone będą profilowane studia, powtarzające się w kolejnych rocznych edycjach, adresowane zarówno do pracowników firm inwestycyjnych, jak również osób dopiero planujących podjęcie pracy na rynku kapitałowym.

Program tych studiów powinien obejmować całość zagadnień związanych z rynkiem kapitałowym, przy uwzględnieniu różnego poziomu zaawansowania wiedzy uzyskiwanej przez uczestników w zależności od wybranej specjalizacji.

Podstawowe założenia głównego programu WIRK:

- czas trwania jednej edycji – nie krótszy niż jeden rok akademicki,
- łączna liczba zajęć podzielonych na bloki tematyczne – ok. 200 godzin w ramach 2 – 3 dniowych sesji odbywających się do 2 razy w miesiącu;
- specjalizacje – profile studiów powinny odpowiadać faktycznym potrzebom firm inwestycyjnych działających na rynku (wstępnie planowane – profil dla managerów,

pracowników nadzoru, pracowników front office, pracowników back office, analityków finansowych);

- szkolenie w ramach głównego programu WIRK powinno kończyć się egzaminem oraz wydaniem certyfikatu potwierdzającego ukończenie szkolenia;
- certyfikat powinien poświadczать doskonałą znajomość problematyki rynku kapitałowego oraz wysokie kwalifikacje zawodowe osoby legitymującej się takim dokumentem i być uznawany przez wszystkie firmy i organizacje działające na rynku (w praktyce powinno to oznaczać, iż osoba legitymująca się certyfikatem potwierdzającym ukończenie kursu w ramach głównego programu WIRK uzyskuje dodatkowy atut honorowany przez pracodawcę w chwili podejmowania decyzji o zatrudnieniu lub awansie takiej osoby).

Poza cyklicznie powtarzającymi się edycjami głównego programu, WIRK będzie organizował otwarte szkolenia w ramach poszczególnych bloków tematycznych składających się na główny program (np. moduł prawny, dealerski, analityczny).

### **Szkolenia zawodowe**

WIRK będzie organizował cykliczne szkolenia pozwalające na przystąpienie do egzaminów umożliwiających uzyskanie uprawnień wymaganych przepisami lub przygotowanie do wykonywania innych zawodów zwyczajowo kojarzonych z rynkiem kapitałowym, takich jak:

- doradca inwestycyjny;
- makler papierów wartościowych;
- specjalista ds. ewidencji papierów wartościowych (zgodnie z wymaganiami określonymi przez KDPW S.A.);
- inspektor nadzoru (osoba realizująca – zgodnie z przepisami wykonawczymi do ustawy o obrocie instrumentami finansowymi – obowiązki związane z nadzorem wewnętrznym instytucji finansowych działających na rynku kapitałowym);
- prawnik rynku kapitałowego (wielu prawników specjalizuje się w doradzaniu przy transakcjach rynku kapitałowego, wydaje się, że poza znajomością przepisów prawa korzystne byłoby pozyskanie przez nich praktycznej wiedzy na temat funkcjonowania giełdy, domów maklerskich i innych instytucji działających na rynku).

Dodatkowo prowadzone będą również zajęcia przygotowujące do wykonywania zawodów dużo luźniej identyfikowanych z rynkiem, takich jak:

- rzecznik prasowy instytucji finansowej;
- specjalista z zakresu relacji inwestorskich i publicznych relacji podmiotów działających w obrocie instrumentami finansowymi;
- medialny komentator wydarzeń rynkowych.

Ścisła współpraca z uczestnikami rynku kapitałowego w ramach systemu katedr pozwoli na szybkie reagowanie na zmieniające się warunki na rynku pracy, dzięki czemu będzie możliwe elastyczne dostosowanie programu edukacyjnego WIRK w zakresie szkoleń zawodowych do bieżących potrzeb.

### **Szkolenia specjalistyczne**

W ramach szkoleń specjalistycznych (otwartych i zamkniętych) prowadzone będą krótkie kursy zgodnie z bieżącymi potrzebami i oczekiwaniami rynku.

Dokonując wyboru tematów szkoleń specjalistycznych WIRK będzie zwracał szczególną uwagę na zagadnienia rzadko podejmowane przez komercyjne instytucje szkoleniowe, takie jak:

- nadzór korporacyjny;
- „ład informacyjny”;
- wypowiedzi publiczne;
- etyka;
- historia rynku kapitałowego.

Wstępny plan działania WIRK przewiduje uruchamianie szkoleń według następującej kolejności:

#### **I etap – szkolenia specjalistyczne otwarte i zamknięte**

w początkowym okresie działania WIRK prowadzone będą krótkie szkolenia specjalistyczne, które stopniowo będą składały się na większe bloki tematyczne stanowiące przygotowanie do wprowadzenia systemu katedr, a w dalszej kolejności zmierzające do uruchomienia głównego programu WIRK;

**II etap – szkolenia zawodowe**

następny etap działania WIRK przewiduje uruchomienie równoległe do szkoleń specjalistycznych dłuższych cyklicznych kursów zawodowych w ramach współpracy z fundatorami katedr;

**III etap – główny program WIRK**

w ostatnim etapie zostaną uruchomione profilowane kursy certyfikowane.

Rozpoczęcie działalności WIRK planowane jest w roku akademickim 2009/2010.

#### **4.3.1.8 System Rekompensat**

W 2008 roku Izba wraz z Giełdą kontynuowała prace nad opisywanym w poprzednim sprawozdaniu projektem utworzenia podmiotu zarządzającego Systemem Rekompensat. Głównie koncentrowaliśmy się na opracowaniu szczegółowej koncepcji działania takiego podmiotu a ponadto na przekonywaniu decydentów o słuszności takiego rozwiązania.

Poniżej przedstawiona jest opracowana przez Izbę i Giełdę koncepcja.

#### **Koncepcja utworzenia podmiotu zarządzającego Systemem Rekompensat**

##### **1. Rozwiązania funkcjonujące w krajach członkowskich.**

Zasadniczym aktem zobowiązującym kraje członkowskie do utworzenia systemu rekompensat oraz regulującym zasady funkcjonowania, obowiązek uczestnictwa w systemie rekompensat oraz zasady gwarantowania odszkodowań dla inwestorów jest Dyrektywa 97/9/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 3 marca 1997 r w sprawie systemów rekompensat dla inwestorów. Dyrektywa ta pozostawia swobodę kształtowania rozwiązań dotyczących kwestii organizacyjno-ustrojowych, w tym formy prawnej i struktury właścicielskiej podmiotu odpowiedzialnego za funkcjonowanie systemu rekompensat. W efekcie takiego podejścia systemy rekompensat są prowadzone przez różnego typu podmioty. Jedno jest wspólne: podmioty prowadzące system rekompensat

współpracują i są pod nadzorem właściwych organów administracji państwowej lub banków centralnych.

Systemy rekompensat w krajach członkowskich są prowadzone przez :

- niezależne od administracji publicznej podmioty i choć niezależne to będące pod nadzorem właściwych organów dla sprawowania nadzoru nad rynkiem kapitałowym; Przykładem takiego rozwiązania jest Austria, Francja, Finlandia, Włochy, Hiszpania, Luksemburg, Węgry;
- utworzone odrębne podmioty prawa publicznego lub prywatnego, których organy są wybierane w części przez organy administracji państwowej lub bank centralny. Przykładem takiego rozwiązania jest Szwecja, Belgia, Dania (operacyjnie. system prowadzony jest przez pracowników banku centralnego), Anglia, Malta, Irlandia;
- prowadzone w ramach instytucji powołanych do innych zadań . Najczęściej w takim przypadku prowadzącym system rekompensat jest krajowy bank centralny albo organ nadzoru rynku kapitałowego. Przykładem takiego rozwiązania jest : Holandia, Portugalia, Słowenia, Łotwa lub Niemcy (system prowadzony jest przez bank państwowy).

Formy prawne podmiotów prowadzących systemy rekompensat są bardzo różnorodne. Są to często stowarzyszenia firm inwestycyjnych lub banków (Austria, Finlandia; w przypadku Włoch i Luksemburgu- sam system rekompensat działa w formie stowarzyszenia firm inwestycyjnych i banków), spółki prawa prywatnego, których właścicielami są uczestnicy systemu rekompensat lub giełdy i stowarzyszenia firm inwestycyjnych (Francja, Irlandia, Hiszpania). Przyjęte rozwiązania wynikają najczęściej z uwarunkowań historycznych. Na przykład w Polsce z chwilą podjęcia decyzji o uruchomieniu systemu rekompensat powstała koncepcja przełożona na przepisy ustawy o publicznym obrocie papierami wartościowymi powierzenia Izbie Domów Maklerskich prowadzenia systemu rekompensat. Na ówczesnym etapie rozwoju rynku i poziomu świadomości firm działających na tym rynku nie zaistniały jeszcze warunki do prowadzenia tego systemu przez podmiot samorządowy. Powierzono więc prowadzenie tego systemu Krajowemu Depozytowi. Teraz sytuacja jest diametralnie inna: dojrzałość rynku i ukształtowana odpowiedzialność firm inwestycyjnych i banków działających na rynku kapitałowym za wysoki poziom bezpieczeństwa, który jest gwarantem rozwoju biznesowego tych firm sprawia, że system rekompensat może efektywnie i

bezpiecznie być prowadzony przez podmiot, utworzony z udziałem podmiotu samorządowego.

W krajach członkowskich UE nie wykształcił się również jakiś przeważający model podziału i relacji systemów kompensacyjnych prowadzonych w związku z obrotem instrumentami finansowymi odnośnie, do których minimalne wymagania określa dyrektywa 97/9/WE w sprawie rekompensat dla inwestorów oraz systemów kompensacyjnych zabezpieczających depozyty bankowe odnośnie, których minimalne wymagania określa dyrektywa 94/19/WE. Obie wymienione dyrektywy dopuszczają dużą dowolność w kształtowaniu relacji pomiędzy podmiotami prowadzącymi systemy kompensacyjne dla inwestorów działających na rynku kapitałowym oraz systemy kompensacyjne dla deponentów bankowych.

Pozostawiono krajom członkowskim również dużą swobodę w zakresie określenia kryteriów klasyfikacji przynależności poszczególnych podmiotów do danego systemu kompensacyjnego. W praktyce zasadniczo zostały przyjęte kryteria klasyfikacyjne według rodzajów podmiotów (firmy inwestycyjne, banki) albo według określenia rodzaju prowadzonych usług (czynności maklerskie, depozyty bankowe). Warto zauważyć, że na modele relacji pomiędzy podmiotami prowadzącymi systemy zabezpieczające inwestorów i deponentów bankowych oraz przypisania poszczególnych podmiotów do danego systemu duży wpływ miały różne terminy implementacji w poszczególnych krajach w/w dyrektyw. Dyrektywa dotycząca instytucji kredytowych była przyjęta w 1994 roku i była implementowana kilka lat wcześniej przed dyrektywą dotyczącą systemów kompensacyjnych związanych z działalnością maklerską (Dyrektywa z 1997 roku). Naturalnym byłoby więc z powodów organizacyjnych rozszerzanie systemów kompensacyjnych prowadzonych dla instytucji kredytowych. Pomimo tego, przeważającym rozwiązaniem ukształtowanym w krajach członkowskich, jest przypisanie podmiotów prowadzących działalność maklerską, w tym prowadzących rachunki instrumentów finansowych do odrębnego systemu, a więc niezależnie czy usługodawcą jest firma inwestycyjna, czy kredytowa do systemu kompensacyjnego utworzonego dla inwestorów działających na rynku kapitałowym. Generalnie również taki podział ukształtował się w Polsce.

Systemy kompensacyjne - obowiązkowe dla firm inwestycyjnych i instytucji kredytowych prowadzących działalność maklerską, w tym również rachunki instrumentów finansowych są prowadzone odrębnie od obowiązkowych systemów kompensacyjnych dla instytucji kredytowych w związku z prowadzonymi depozytami bankowymi w krajach członkowskich

takich jak : Finlandia, Francja, Niemcy, Irlandia, Włochy, Luksemburg, Portugalia, Szwecja, Anglia.

## **2. Koncepcje organizacyjno-ustrojowe podmiotu, który przejmie prowadzenie systemu rekompensat.**

Z uwagi na quasi publiczny charakter zadań rozwiązania organizacyjno – ustrojowe powinny być podporządkowane:

- bezpieczeństwu i stabilizacji podmiotu prowadzącego system rekompensat;
- bezpieczeństwu aktywów gromadzonych w systemie rekompensat;
- zapewnieniu właściwych dla charakteru podmiotu organów nadzoru; z uwzględnieniem zainteresowanych podmiotów to jest uczestników systemu oraz podmiotu reprezentującego inwestorów;
- zapewnieniu utrzymania kosztów na poziomie akceptowalnym przez uczestników systemu.

### 2.1 Forma prawna

Podmiot posiadający osobowość prawną, wskazany podmiotowo w przepisach ustawy jako spółka IDM i GPW, która w określonym w ustawie terminie przejmie prowadzenie systemu rekompensat od KDPW.

Uzgodnienia IDM i GPW zakładają zorganizowanie podmiotu jako wspólnego przedsięwzięcia. Takie założenie wyznacza możliwe formy prawne dla nowego podmiotu. Quasi publiczny charakter tego podmiotu oraz uwarunkowania, o których mowa była powyżej w zasadzie zawężają wybór formy prawnej nowego podmiotu prowadzącego system rekompensat do spółki akcyjnej.

### 2.2 Przedmiot działalności.

Wykonywanie zadań związanych z zarządzaniem systemem rekompensat oraz wykonywanie innych zadań wyłącznie mających na celu poprawę bezpieczeństwa i wiarygodności rynku.



### 2.3 Forma spółki.

Ze względu na quasi publiczną misję spółki proponuje się przyjęcie formuły not-for-profit. Przychody z prowadzonej działalności powinny pokrywać tylko koszty i niezbędne nakłady inwestycyjne, z zastrzeżeniem, że przychody z innej działalności niż zarządzanie systemem rekompensat mogą stanowić źródło finansowania działalności podstawowej. Odwrotna zależność nie powinna mieć miejsca.

Przepisy ustawy powinny wyłączać możliwość prowadzenia systemu rekompensat przez więcej niż jeden podmiot (dlatego też ustawa wskazać podmiotowo spółkę uprawnioną do prowadzenia systemu rekompensat).

### 2.4 Organy spółki; Rada systemu rekompensat. Kompetencje poszczególnych organów

#### Organy spółki

Spółka posiadać będzie standardowe organy, przewidziane dla spółki akcyjnej przewidzianej w kodeksie spółek handlowych tj:

- a) Zarząd
- b) Radę Nadzorczą;
- c) Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy.

Komisja Nadzoru Finansowego powinna mieć prawo sprzeciwu w przypadku, gdy członkowie Zarządu nie dają rękojmi bezpieczeństwa funkcjonowania systemu rekompensat.

W sprawach dotyczących systemu rekompensat do kompetencji Rady Nadzorczej należałoby:

- a) określanie wysokości rocznych stawek, stanowiących podstawę wpłat do Systemu rekompensat;
- b) zatwierdzanie rocznych sprawozdań z działalności Systemu Rekompensat
- c) sprawowanie nadzoru nad działalnością spółki w zakresie zarządzania Systemem Rekompensat
- d) zatwierdzanie regulaminu Systemu Rekompensat

- e) wybór depozytariusza aktywów Systemu Rekompensat

#### 2.4.1 Rada Systemu Rekompensat

Proponuje się wprowadzenie przepisami prawa Rady Systemu Rekompensat, która składałaby się z przedstawicieli uczestników Systemu Rekompensat; przedstawiciela podmiotu reprezentującego interesy inwestorów oraz przedstawiciela spółki prowadzącej system rekompensat (lub Rady Nadzorczej). Rada byłaby zatwierdzana przez Ministra Finansów. W posiedzeniach Rady miałyby prawo uczestniczyć przedstawiciel KNF.

Do kompetencji Rady Systemu należałoby:

- a) opiniowanie Regulaminu systemu rekompensat ,
- b) opiniowanie rocznych sprawozdań z działalności Systemu Rekompensat;
- c) opiniowanie okresowych sprawozdań Systemu Rekompensat przedstawianych Komisji Nadzoru Finansowego;
- d) opiniowanie wysokości rocznych stawek, stanowiących podstawę wpłat do Systemu rekompensat;
- e) opiniowanie rocznego sprawozdania z działalności spółki;
- f) opiniowanie procedury wyboru depozytariusza aktywów.

Rada Systemu powinna być wyposażona w prawo żądania od Zarządu wszelkich wyjaśnień dotyczących spraw operacyjnych systemu rekompensat.

Ze względu na quasi publiczny charakter spółki niezbędne jest dopuszczenie do nadzoru i współdecydowania o sprawach dotyczących Systemu Rekompensat reprezentantów szerokiego kręgu podmiotów mających interes prawny w tym systemie. Utworzenie odrębnej od organów spółki Rady pozwoli na uniknięcie przenoszenia na Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy kompetencji leżących najczęściej w gestii Zarządu lub Rady Nadzorczej by uniknąć konieczności podejmowania decyzji w sprawach korporacyjnych przez przedstawicieli podmiotów będących uczestnikami Systemu Rekompensat. (Rozwiązanie takie funkcjonuje np. w Finlandii).

Spółka pokrywałaby koszty funkcjonowania Rady Systemu Rekompensat wyłącznie w zakresie obsługi administracyjno-biurowej (materia wewnętrznej regulacji spółki).

## 2.5 Elementy bezpieczeństwa spółki, aktywów.

Bezpieczeństwo funkcjonowania systemu rekompensat, w tym bezpieczeństwo aktywów systemu będzie zapewnione następującymi instrumentami:

- instytucją depozytariusza aktywów Systemu;
- określeniem zasad wyznaczających kapitały własne spółki zarządzającej Systemem;
- rozwiązaniami organizacyjnymi oraz procedurami mitygującymi ryzyko operacyjne;
- nadzorem sprawowanym przez organy spółki oraz Radę Systemu;
- nadzorem sprawowanym przez KNF.

### 2.5.1 Depozytariusz aktywów Systemu Rekompensat.

Dla wzmocnienia bezpieczeństwa aktywów Systemu Rekompensat proponuje się wprowadzenie na kształt rozwiązań określonych w ustawie o organizacji i funkcjonowaniu funduszy emerytalnych lub ustawy o funduszach inwestycyjnych odpowiednio dla depozytariuszy aktywów funduszy emerytalnych lub inwestycyjnych, instytucji depozytariusza aktywów Systemu Rekompensat. Spółka byłaby ustawowo zobowiązana do zawarcia umowy o wykonywanie funkcji depozytariusza aktywów Systemu. Podmiotem wykonującym funkcje depozytariusza aktywów Systemu mógłby być bank krajowy, oddział instytucji kredytowej posiadający siedzibę na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej lub Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych SA. Podmiot wykonujący funkcje depozytariusza musi posiadać wysoką wiarygodność kredytową. Kryteria wyboru depozytariusza powinny być opiniowane przez Radę Systemu.

Do zadań depozytariusza należałoby:

- rejestrowanie aktywów funduszu;

- zapewnienie by umowy nabycia i zbycia aktywów Systemu oraz lokowanie aktywów było zgodne z przepisami prawa i Regulaminem Systemu Rekompensat;
- wykonywanie poleceń funduszu, chyba że są sprzeczne z przepisami prawa, regulaminem Systemu lub w ocenie depozytariusza zagrażają bezpieczeństwu aktywów.

Zakres regulacji ustawowych:

Przepisy ustawy o obrocie instrumentami finansowymi dotyczące depozytariusza Systemu Rekompensat mogłyby zostać ukształtowane w podobny sposób jak przepisy art. 157- 165 ustawy o organizacji i funkcjonowaniu funduszy emerytalnych lub art. 71- 81 ustawy o funduszach inwestycyjnych.

### 2.5.2 Kapitały własne spółki.

Proponuje się wprowadzenie zasady adekwatnego do poziomu ryzyka ponoszonego przez spółkę prowadzącą system rekompensat określania poziomu kapitału własnego spółki. Określenie poziomu minimalnego kapitału własnego na poziomie stałym nie będzie satysfakcjonujące dla regulatora albo dla spółki. Należy zwrócić uwagę, że praktycznie ryzyko spółki prowadzącej system rekompensat można porównać do ryzyka ponoszonego przez zarządzającego portfelem aktywów na zlecenie. W przypadku zarządzającego kapitały własne powinny pokryć ryzyko, które głównie wynika z możliwości wykonania usługi niezgodnie ze zleceniem klienta. W przypadku spółki zarządzającej systemem rekompensat rolę zlecenia klienta pełni Regulamin Systemu Rekompensat. W przypadku ustanowienia depozytariusza aktywów kryteria jego wyboru zostaną ściśle określone w Regulaminie. Ryzyko spółki można zatem przyrównać do ryzyka zarządzającego portfelem, który jednocześnie nie przechowuje aktywów.

Właściwym i racjonalnym rozwiązaniem do wyznaczenia wymogu kapitałowego spółki prowadzącej system rekompensat jest zastosowanie zasad wyznaczania wymogów kapitałowych określonych w Dyrektywie 2006/49/WE w sprawie adekwatności kapitałowej firm inwestycyjnych i instytucji kredytowych.

Zakres regulacji ustawowej:

Określenie wymogów kapitałowych dla spółki prowadzącej system rekompensat przez odpowiednie odwołanie do przepisów dotyczących wymogów kapitałowych dla podmiotów zarządzających portfelami instrumentów finansowych na zlecenie.

2.6 Wykonywanie czynności związanych z zarządzaniem systemem rekompensat przez inne podmioty.

2.6.1 Powierzenie wykonywania funkcji depozytariusza aktywów (patrz pkt.2.5.1).

2.6.2 Powierzenie zarządzania aktywami systemu innemu podmiotowi

Możliwości inwestowania środków systemu rekompensat i lokowania środków Systemu powinny być bardzo ograniczone. Inwestowanie powinno być możliwe wyłącznie w bezpieczne instrumenty finansowe tj. emitowane przez Skarb Państwa oraz Narodowy Bank Polski, emitowane przez inne państwa członkowskie UE i banki centralne państw członkowskich, papiery wartościowe posiadające gwarancje skarbu państwa. Priorytetem zarządzania aktywami jest zapewnienie ich bezpieczeństwa. Osiągnięcie przychodów z tytułu zarządzania jest w tym przypadku drugorzędne.

Biorąc pod uwagę priorytety zarządzania powierzenie zarządzania aktywami innemu podmiotowi może nie być racjonalne, bowiem stanowi to źródło dodatkowych ryzyka dla aktywów systemu, które powinno być zabezpieczone przez spółkę, co wiąże się z dodatkowymi kosztami. Ponadto, trudno byłoby proponować wprowadzenie zasad dotyczących wymogów kapitałowych dla spółki w kształcie proponowanym powyżej. Zatem projekt nie przewiduje takiej możliwości.

2.7 Zmiany operacyjne i inne w zakresie funkcjonowania systemu rekompensat.

2.7.1 Ograniczenie terminu zgłaszania roszczeń przez inwestorów.

Ustawa o obrocie instrumentami finansowymi określa okres 10 letni, po którym roszczenia się przedawniają. W projekcie nowelizacji ustawy zakłada się skrócenie tego okresu do 5 lat. Z punktu widzenia sprawności operacyjnej byłoby bardziej wskazane określenie terminu, do którego mogą być zgłaszane roszczenia przez

inwestorów, a nie określenie terminu przedawnienia roszczeń. Art.9 dyrektywy 97/9/WE Parlamentu Europejskiego i Rady w sprawie systemów rekompensat, określa możliwy termin, do którego mogą być zgłaszane roszczenia przez inwestorów. Zgodnie z art. 9 dyrektywy termin ten nie może być krótszy niż 5 miesięcy od terminu zdarzenia, które może powodować wypłaty z systemu rekompensat lub terminu ogłoszenia informacji o tym zdarzeniu np. terminu opublikowania informacji o ogłoszeniu upadłości uczestnika systemu. W większości krajów europejskich termin zgłoszenia roszczeń jest określony od 5 miesięcy do jednego roku od terminu deklaracji zdarzenia lub notyfikacji inwestora (Belgia, Holandia, Grecja, Irlandia – 5 miesięcy; Dania, Włochy – 6 miesięcy; Austria, Niemcy, Szwecja - 1 rok; Finlandia – prawo pozwala systemowi na określenie terminu nie krótszego jednak niż 6 miesięcy od deklaracji upadłości; Francja – inwestor ma 15 dni na uznanie lub odrzucenie kwoty odszkodowania oferowaną przez system).

Wprowadzenie takiego terminu umożliwi bardziej efektywne zarządzanie systemem oraz jednocześnie umożliwi praktyczną realizację zwrotów udziałów z aktywów systemu w przypadku ustania uczestnictwa w systemie w związku z dodawanym ust. 1a i 1b w art. 138 ustawy o obrocie instrumentami finansowymi. Z chwilą zgłoszenia roszczenia, jeśli to zgłoszenie nastąpi po zakończeniu prac syndyka lub zarządcy mogą zostać zarezerwowane środki na przyszłą wypłatę, która może nastąpić po potwierdzeniu wierzytelności orzeczeniem sądu. Środki w wysokości ustalonej rezerwy na wypłatę mogłyby być przeniesione na rachunek spółki zarządzającej systemem. ( Jest to rozwiązanie podobne do rozwiązania stosowanego przez BFG. Na BFG przechodzą wszystkie środki, które zostały wniesione przez banki na wypłaty niezwłocznie po ogłoszeniu sumy roszczeń. Po zakończeniu wypłat nie są rozliczane kwoty niewypłacone deponentom.)

#### 2.7.2 Obsługa wypłat za pośrednictwem podmiotów będących uczestnikami systemu rekompensat.

W celu obniżenia kosztów syndyka lub zarządcy upadłości lub likwidacji, które to koszty uszczuplają środki dostępne na wypłaty inwestorom proponuje się realizację wypłat inwestorom powierzyć uczestnikom systemu rekompensat. Inwestor posiadający wierzytelność do systemu rekompensat potwierdzoną przez syndyka lub orzeczeniem sądowym posiadałby prawo żądania wypłaty rekompensaty za pośrednictwem podmiotu

będącego uczestnikiem systemu rekompensat. Środki na odszkodowanie byłyby przekazane przez podmiot zarządzający systemem (nie przesądzając czy wypłata będzie realizowana ze środków systemu czy ze środków własnych spółki zarządzającej) na rachunek bankowy pośredniczącego w wypłacie, który byłby zobowiązany do niezwłocznego postawienia ich do dyspozycji inwestora. Takie podejście usprawni i obniży koszty trudnej logistycznie operacji postawienia środków inwestorom tj identyfikacji osób, ustalenia rachunków, na które mają być skierowane wypłaty oraz wystawienia przelewów. Przeniesienie tych zadań na uczestników systemu wiąże się z ponoszeniem przez nich kosztów, jednak zysk dla całego systemu oraz dla poszczególnych uczestników, do których trafią ich potencjalni przyszli klienci wydaje się, że pokryje te koszty.

Podobna procedura realizacji wypłat funkcjonuje w Danii, choć z tym zastrzeżeniem, że inwestor może zrealizować wypłatę nie przez dowolnego uczestnika systemu, a przez uczestnika systemu, który prowadzi podobny biznes jak uczestnik, który spowodował straty.

Izba i Giełda chciały uzyskać kierunkową decyzję decydentów, by móc rozpocząć proces formułowania rozwiązań prawnych. W związku z tym powyższa koncepcja była wstępnie przedstawiona KNF oraz Ministerstwu Finansów. Jednak dotychczas decyzja dotycząca zmiany podmiotu prowadzącego System Rekompensat jeszcze nie zapadła.

#### **4.3.1.9 Zmiany w składzie Rady Giełdy**

Minister Skarbu Państwa podjął decyzję o wyłonieniu w drodze postępowania konkursowego kandydatów na członków rad nadzorczych we wszystkich spółkach gdzie Skarb Państwa jest akcjonariuszem większościowym. Jednym z kryteriów formalnych było posiadanie przez osoby ubiegające się uprawnień wynikających ze zdania egzaminu na kandydatów na członków rad nadzorczych w spółkach z większościowym udziałem SP, zaś dodatkowym atutem miała być rekomendacja organizacji reprezentujących uczestników rynku.

Tym postępowaniem została objęta również Rada Giełdy. W związku z tym Ministerstwo Skarbu zwróciło się do Izby Domów Maklerskich z prośbą o rekomendację kandydata. Zarząd Izby zarekomendował Pana Marka Słomskiego i równocześnie zwrócił się

z wnioskiem o zagwarantowanie, wzorem lat poprzednich drugiego miejsca w Radzie Giełdy dla Prezesa Izby Domów Maklerskich. Zgodnie ze zwyczajem starannie przestrzeganim kolejne rządy od początku istnienia Giełdy, reprezentant domów maklerskich był zawsze obecny w składzie Rady Giełdy. Początkowo był to Przewodniczący Zespołu Domów Maklerskich przy Związku Banków Polskich, a od 1996 roku, tj. od chwili utworzenia Izby Domów Maklerskich – Prezes Zarządu Izby. W tej sprawie odbyło się spotkanie Zarządu Izby w Ministerstwie Skarbu, w efekcie czego NWZA Giełdy w dniu 12 lutego powołało do składu Rady Giełdy Marka Słomskiego i Prezesa Zarządu Izby - Marię Dobrowolską, jako przedstawiciela akcjonariuszy mniejszościowych na bieżącą i następną kadencję.

Po sześciu miesiącach na dzień 19 sierpnia zostało zwołane NWZA Giełdy i na wniosek Ministra Skarbu dokonano zmian w Statucie Giełdy między innymi zmniejszając liczbę Członków Rady z dwunastu do siedmiu. Efektem tego było odwołanie pięciu, powołanych przed sześcioma miesiącami, Członków Rady Giełdy, w tym wszystkich posiadających rekomendacje uczestników rynku. Prezes Zarządu Izby Domów – Maria Dobrowolska, jako przedstawiciel akcjonariuszy mniejszościowych, została w Radzie Giełdy.

#### **4.3.1.10 Ujednoczenie terminów rozliczania transakcji na rynku kasowym**

Giełda w porozumieniu z Krajowym Depozytem ponownie podjęła temat ujednoczenia terminów rozliczania transakcji na rynku kasowym. Po ubiegłorocznych konsultacjach propozycji, aby wprowadzić dla wszystkich instrumentów termin T+3, w 2008 roku przedstawiony został projekt przyjęcia dla transakcji na akcjach i certyfikatach inwestycyjnych terminu rozliczenia w T+2, co oznaczałoby, że transakcje na wszystkich instrumentach notowanych na rynku kasowym (akcje, certyfikaty inwestycyjne, prawa poboru, obligacje, warranty, warranty subskrypcyjne, certyfikaty indeksowe i listy zastawne) byłyby rozliczane w tym samym terminie T+2. Izba Domów Maklerskich przeprowadziła w tej sprawie konsultacje wśród swoich Członków.

Członkowie Izby jednogłośnie opowiedzieli się za ujednoczeniem rozliczeń transakcji dla wszystkich instrumentów na rynku kasowym na cykl T+3. Domy Maklerskie swoją decyzję motywowały tym, że cykl T+3 jest stosowany przez większość europejskich izb rozliczeniowych. Obecny termin rozliczeń, zwłaszcza dla rynku akcji, jest niezbędnym minimum szczególnie w przypadku rozliczania transakcji dla brokerów międzynarodowych, działających na rzecz swoich klientów. Proces rozliczeń tego typu transakcji związany jest z



uzyskiwaniem przez powiernika brokera instrukcji rozliczeniowych od brokera zagranicznego i potwierdzania ich z powiernikiem klienta końcowego. Ze względu na uwikłanie dwóch powierników oraz klienta końcowego, często działających w różnych strefach czasowych i różnych krajach, proces ten jest obciążony dużą dozą ryzyka związaną z niedostarczeniem instrukcji rozliczeniowych przez którąś ze stron. Zastosowanie cyklu T+2 spowodowałoby również wzrost opłat karnych dla domów maklerskich na rzecz Krajowego Depozytu Papierów Wartościowych, wywołanych wzrostem ilości zawieszanych transakcji lub udzielanych pożyczek za względu na skrócenie cyklu rozliczeniowego. Izba uważała, że wprowadzenie tak istotnej zmiany w funkcjonowaniu naszego rynku, w sytuacji, kiedy pewne standardy zostały przyjęte i utrwaliły się również wśród zagranicznych inwestorów, wiązałyby się ze sporymi zawirowaniami i problemami z terminowym rozliczaniem transakcji. Wprowadzenie standardu rozliczenia w cyklu T+2 dałoby odwrotny do zamierzonego efekt i zamiast obniżenia ryzyka rozliczeniowego, znacząco by je podniosło. Opinia środowiska spowodowała, że terminy rozliczania transakcji na rynku akcji nie uległy skróceniu, jednak nie wydłużono do T+3 rozliczenia dla pozostałych instrumentów na rynku kasowym.

#### **4.3.1.11 Podatek od zysków kapitałowych**

W związku z wypowiedziami Ministra Finansów i niektórych parlamentarzystów, zapowiadającymi możliwość zróżnicowania opodatkowania zysków kapitałowych z odsetek od lokat bankowych i zysków z inwestycji giełdowych Izba, we współpracy z Giełdą podjęły działania mające na celu wyjaśnienie szkodliwości takiego rozwiązania. W wypowiedziach medialnych oraz w trakcie spotkań w Ministerstwie Finansów i w Ministerstwie Skarbu przedstawiane były argumenty przeciwko takiemu działaniu.

Podnosiliśmy, że w Polsce bankowy segment rynku finansowego jest dobrze rozwinięty i liczba podmiotów korzystających z usług bankowych stale rośnie. Natomiast liczba aktywnych inwestorów jest ciągle zbyt mała, wciąż nie są na naszym rynku obecne podstawowe dla rynków rozwiniętych instrumenty i wciąż nie istnieje w Polsce rynek długu korporacyjnego, który w rozwiniętych gospodarkach rynkowych jest znaczącym segmentem. Ponadto po spadkach w styczniu 2008 roku sytuacja światowych giełd nie była ciągle stabilna. Wielu inwestorów rezygnowało z inwestycji na rynku kapitałowym i przenosiło swoje środki na lokaty bankowe, które z racji rosnących stóp procentowych stały się coraz

bardziej atrakcyjną inwestycją, nawet przy funkcjonującej neutralności podatkowej. Dodatkowe pobudzenie tej tendencji mogło rodzić nieprzewidziane przez pomysłodawców koncepcji zniesienia podatku od lokat bankowych skutki. Przekonywaliśmy, że podjęcie decyzji o zniesieniu neutralności podatku od zysków kapitałowych jest najgorszą z możliwych decyzją, która pod znakiem zapytania stawia plany prywatyzacyjne MSP – zarówno dotyczące prywatyzacji przedsiębiorstw – spółek SP, jak i samej GPW. Osłabienie Giełdy może spowodować również, że plany związane z tworzeniem regionalnego centrum finansowego wokół GPW staną się mało realne. Podnosiliśmy również, że należałoby się zastanowić czy takie uprzywilejowanie lokat bankowych nie spowoduje nadmiernego zwiększenia akcji kredytowych banków.

Zwolennicy zniesienia neutralności podatkowej zysków kapitałowych wycofali się z forsowania tego projektu.

## **4.3.2 Współpraca z Krajowym Depozytem Papierów Wartościowych**

### **4.3.2.1 System Rekompensat – sprawa upadłości WGI**

Izba Domów Maklerskich, kontynuując monitorowanie spraw związanych z uruchomieniem Systemu Rekompensat dla klientów upadłego WGI DM SA, zwróciła się do Krajowego Depozytu z prośbą o informację czy przesłana przez syndyka WGI kolejna lista inwestorów uprawnionych do otrzymania rekompensat spełnia wymogi ustawy o obrocie instrumentami finansowymi. Zdaniem członków Izby Domów Maklerskich nie ma wątpliwości co do tego, że wszystkie osoby, spełniające kryteria „inwestora”, które utraciły swoje środki w wyniku upadłości WGI DM SA winny uzyskać rekompensaty z systemu rekompensat. Jednak przypomnieliśmy, że byłoby niezgodne z ustawą by system rekompensat był obciążony skutkami działalności WGI SA przed podjęciem działalności maklerskiej w rozumieniu przepisów o obrocie instrumentami finansowymi oraz, że sam fakt, że dana osoba była w jakimś momencie klientem WGI DM nie powoduje, że osoba ta w chwili ogłoszenia upadłości miała status inwestora.

Zgodnie z informacją otrzymaną z KDPW syndyk przy konstruowaniu listy uwzględnił wszystkie warunki umożliwiające umieszczenie na liście, w tym również te, na które wcześniej wskazywała Izba. W kwietniu Krajowy Depozyt poinformował o dokonaniu zgłoszenia do masy upadłości WGI wierzytelności z tytułu przekazania syndykowi kwoty

30.279.333,93 złotych na wypłatę rekompensat ze środków systemu. Jednocześnie poinformował, że uzupełnienie listy o osoby wpisane przez syndyka warunkowo może zwiększyć kwotę wypłat o 1.414.894,89 zł.

#### **4.3.2.2 Regulacje dotyczące depozytów zabezpieczających**

Krajowy Depozyt, zgodnie z propozycją przedstawioną w roku ubiegłym, mając na uwadze implementację przepisów Dyrektywy 2006/49/EC dotyczącej ustalania wymogów kapitałowych odstąpił od regulowania wysokości tych depozytów pobieranych przez uczestników KDPW od klientów.

Rezygnacja z obowiązku pobierania przez uczestników zabezpieczeń od klientów w wysokości określonej przez KDPW oznacza przesunięcie ciężaru szacowania ryzyka na domy maklerskie.

Po wprowadzeniu tych regulacji domy maklerskie obsługujące klientów indywidualnych opowiedziały się za powrotem do poprzednio stosowanego rozwiązania i przyjęcia wskaźnika na poziomie 140%. W ich opinii w sytuacji gwałtownych zmian kursów instrumentów pochodnych stosowanie wskaźnika 100% powoduje wcześniejsze zamykanie niezabezpieczonych pozycji, co przyczynia się do pogłębienia zmian kursów. Natomiast część uczestników była zdecydowanie przeciwna wprowadzeniu takiego rozwiązania opowiadając się za wyznaczeniem przez KDPW odpowiedniej wysokości właściwego depozytu zabezpieczającego - na wyższym poziomie niż dotychczas - bowiem takie rozwiązanie pozwoli zarówno na zwiększenie posiadanego zabezpieczenia w stosunku do zleceń jak i do już zajętych pozycji. Mając na względzie fakt, że na rynku instrumentów pochodnych 70% obrotu realizują właśnie inwestorzy indywidualni, Zarząd Izby analizując argumenty zarówno zwolenników jak i przeciwników koncepcji powrotu do ustalania wstępnych depozytów przez KDPW stwierdził, że cały problem depozytów należy rozpatrywać kompleksowo, uwzględniając między innymi następujące działania:

1. należy przeanalizować obecnie stosowany algorytm ustalania wysokości właściwego depozytu zabezpieczającego, uwzględniając możliwość wykorzystania miary zmienności rynku w oparciu o analizę *intraday*, aby w większym stopniu uwzględnić ostre wahania rynku w sytuacji kryzysowej;

2. Krajowy Depozyt powinien rozważyć zmianę poziomów, przy których powiadamia uczestnika o możliwości lub konieczności dokonania dopłaty depozytu, da to uczestnikom możliwość przygotowania odpowiednich środków;
3. należy usprawnić sposoby komunikacji uczestników z KDPW;
4. należy przeanalizować regulamin działania funduszu gwarantowania rozliczeń na rynku transakcji terminowych.

Ponadto Zarząd Izby, mając na względzie, że zmiany w sposobie określania depozytów na rynku terminowym związane były z bliską perspektywą wdrożenia dyrektywy CRD, zarekomendował, by do czasu wejścia w życie rozporządzeń wdrażających niniejszą dyrektywę powrócić do określania przez KDPW poziomu wstępnego depozytu zabezpieczającego. Było to uzasadnione również tym, że w ocenie Zarządu Izby wykorzystywane na rynku przez domy maklerskie systemy informatyczne nie dają możliwości skutecznego szacowania ryzyka w odniesieniu do klientów detalicznych.

Na wniosek Izby zostało zorganizowane spotkanie w KDPW, gdzie przeanalizowano argumenty wszystkich domów maklerskich. W efekcie Krajowy Depozyt wprowadził rozwiązanie, które zostało zaakceptowane przez uczestników. Rozwiązanie polega na tym, że:

1. właściwy depozyt zabezpieczający i wstępny depozyt zabezpieczający są na tym samym poziomie ( dla depozytu wstępnego nie ma współczynnika zwiększającego); wg stanu na dzień pisania niniejszego Sprawozdania jest na poziomie 9,7%;
2. wyznaczanie przez IRIP depozytów dla klasy instrumentów pochodnych opartych o WIG20 odbywa się w oparciu o metodologię wykładniczo ważonej średniej ruchomej (EWMA). Podstawą obliczeń są dzienne wartości stóp zwrotu indeksu i najpłynniejszej serii instrumentów pochodnych opartych o ten indeks. Do ważenia codziennych procentowych zmian cen służy współczynnik starzenia się informacji  $\lambda$ . W tym modelu przyjęto  $\lambda=0,94$ .

#### **4.3.2.3 Prace związane z wdrożeniem nowego systemu depozytowo-rozliczeniowego**

Wdrożenie nowego systemu depozytowo-rozliczeniowego planowane było na wrzesień 2008r. W związku z sygnałami od domów maklerskich o poważnych opóźnieniach w pracach nad wdrożeniem NSDR po stronie firm dostarczających domom maklerskim programy informatyczne Izba wystąpiła do dostawców oprogramowania o przedstawienie realnych terminów dostarczenia domom maklerskim testowych wersji oprogramowania. Dostawcy

zapewnili dostarczenie testowej wersji oprogramowania na 01.08.2008 - PBPOLSOFT, na 01.09.2008 - ASSECO. W związku z tym Izba wystąpiła do Krajowego Depozytu o zweryfikowanie terminu wdrożenia, ponieważ dopiero na początku września 2008 r. jest możliwe faktyczne rozpoczęcie rzetelnych testów NSDR, pozwalających na uzyskanie pewności, że komunikacja ze wszystkimi podmiotami zaangażowanymi w rozliczenie transakcji jest efektywna oraz że systemy ewidencyjne domów maklerskich działają prawidłowo.

Dodatkowo wskazaliśmy, iż wdrożenie NSDR powoduje zmianę regulacji wewnętrznych w zakresie ewidencjonowania instrumentów finansowych oraz zmianę obecnie funkcjonującego planu kont.

Domy maklerskie szczególnie te będące częścią grup kapitałowych sygnalizowały również kwestię związaną z obowiązującymi w tych grupach zasadami „zamrożenia” wprowadzania zmian systemów informatycznych w okresie 2 miesięcy na przełomie roku tj. od połowy listopada do połowy stycznia następnego roku, aby zapewnić integralność systemów i zmniejszyć ryzyko opóźnionego sporządzenia raportów rocznych. Praktyka taka oznacza, że nawet, jeżeli systemy byłyby przetestowane do połowy listopada nie byłoby możliwości przejścia na nowe wersje aż do 15 stycznia 2009.

Wszystkie wymienione wyżej kwestie powodowały, że w opinii Izby Domów Maklerskich konieczne było przesunięcie planowanego terminu wdrożenia NSDR i zorganizowanie kolejnych spotkań, w których uczestnikami będą: osoby z kierownictwa domów maklerskich odpowiedzialne za wdrożenie systemu informatycznego, przedstawiciele dostawców oprogramowań, przedstawiciele GPW i KDPW oraz IDM. Izba zaproponowała również by spotkania odbywały się oddzielnie w grupach uczestników obsługiwanych przez danego dostawcę, ponieważ tylko w ten sposób można będzie faktycznie zweryfikować przekazywane informacje. W efekcie tych spotkań okazało się, że wcześniej podane terminy są również nieaktualne i w związku z tym podjęto decyzję o dalszym przesunięciu terminu wdrożenia. Zdecydowano również, że konieczne jest stałe monitorowanie prac dostawców oprogramowania, zatem spotkania takie będą miały charakter cykliczny.

### **4.3.3 Współpraca Izby Domów Maklerskich z Zespołem Doradczym Krajowego Depozytu**

Ustawa o obrocie instrumentami finansowymi w 2005 roku wprowadziła istotną zmianę w zakresie udziału przedstawicieli uczestników KDPW w organach statutowych

spółki. Do tego roku zarówno przedstawiciel domów maklerskich jak i przedstawiciel banków depozytariuszy wyznaczeni przez organy statutowe reprezentujących ich organizacji byli członkami Rady Krajowego Depozytu. W obecnie obowiązującej ustawie zasada ta została zniesiona a w zamian powołano Zespół Doradczy w skład, którego wchodzi przedstawiciele: emitentów, banków powierników, domów maklerskich, zagranicznych firm inwestycyjnych i zagranicznych osób prawnych wykonujących zadania z zakresu centralnej rejestracji papierów wartościowych oraz przedstawiciele każdej ze spółek prowadzących rynek regulowany. Zgodnie z art.46 ust. 5 ustawy, Rada lub Zarząd Krajowego Depozytu zasięgają opinii Zespołu w sprawach dotyczących sprawozdań z działalności spółki, sprawozdań z funkcjonowania systemu rekompensat, planów działalności, planów finansowych, regulaminu KDPW, regulaminu funduszu rozliczeniowego, regulaminu systemu rekompensat oraz innych regulacji wydanych na podstawie tych regulaminów. Do kwietnia 2008 roku przedstawicielami Izby w Zespole Doradczym byli Pani Beata Kaproń oraz Pan Jacek Jaszczółt. W kwietniu, w związku z oddelegowaniem przez Radę Nadzorczą KDPW Pana Jacka Jaszczółta z Rady KDPW do Zarządu Depozytu, Izba Domów Maklerskich, na wniosek Pana Jacka Jaszczółta, postanowiła zgłosić inną osobę do prac w Zespole. Zarząd Izby, Uchwałą Nr 21/V, powołał Pana Dariusza Knapika z ERSTE Securities S.A.

Ponadto Izba Domów Maklerskich bardzo ściśle współpracowała z Panem Konradem Makowieckim z KBC Securities N.V. (Spółka Akcyjna) Oddział w Polsce, który w Zespole Doradczym reprezentuje zagraniczne firmy inwestycyjne.

Zespół Doradczy jest bardzo ważnym elementem w procesie komunikacji przy uzgadnianiu szczegółowych regulacji Krajowego Depozytu.

Praca Zespołu Doradczego w ubiegłym roku koncentrowała się na opiniowaniu:

- zmian Regulaminu KDPW
- zmian Szczegółowych Zasad Działania KDPW
- zmian Regulaminu Funkcjonowania Systemu Rekompensat
- zmian Procedur Ewidencyjnych
- zmian Tabeli Opłat KDPW
- zmian Tabeli Opłat od uczestników bezpośrednich
- zmian w Regulaminie Funduszu Rozliczeniowego
- harmonogramu dnia rozliczeniowego na dnia 24 grudnia 2008 i 2 stycznia 2009

W szczególności, przy zmianach Tabeli Opłat KDPW, Zespół Doradczy wskazał, że:

---

*Sprawozdanie Zarządu z działalności Izby Domów Maklerskich w 2008 roku*

- opłata za prowadzenie konta podmiotowego (pobierana miesięcznie), która miałaby zastąpić obecną opłatę roczną za uczestnictwo (4000 zł uczestnictwa za typ) byłaby stanowczo za wysoka. Prosta kalkulacja opłat zgodnie z obowiązującą tabelą opłat i projektowaną wskazuje na znaczny wzrost kosztów ponoszonych przez uczestnika KDPW, które mogłyby wzrosnąć prawie 20-krotnie. Wnioskował również o rezygnację z opłaty – 10 zł za prowadzenie konta podmiotowego, na którym w danym miesiącu nie przechowywano żadnych aktywów. Proponowana opłata byłaby szczególnie uciążliwa w przypadku rynku terminowego. Zamykanie takich kont, w celu uniknięcia opłaty, rodziłoby dla uczestnika nie tylko problemy związane z ponownym otwarciem konta w momencie, gdy klient po przerwie zaczyna inwestować na GPW w instrumenty pochodne, ale również z monitorowaniem aktywności klientów i sposobem uwzględnienia tak sformułowanej opłaty w Taryfie opłat i prowizji uczestnika KDPW.
- zaproponowana zmiana naliczania opłat za prowadzenie depozytu instrumentów spowoduje znaczne zwiększenie pracochłonności refakturowania opłat na klientów uczestników, dlatego też proponował pozostawienie dotychczasowego sposobu naliczania opłat w okresach kwartalnych. Jednocześnie oprotestował projekt wprowadzenia opłaty za przesyłanie przez KDPW analityki do faktury. W opinii Zespołu dane będące podstawą jakichkolwiek opłat powinny być udostępniane uczestnikom bezpłatnie, ponieważ stanowią udokumentowanie prawidłowości naliczenia.
- proponowana jednolita stawka opłaty – 1 zł uderzy w uczestników KDPW obsługujących klientów detalicznych posiadających nieduże portfele i składających zlecenia o niedużej wartości. W obowiązującej tabeli opłat opłata za rozrachunek transakcji zawartej w obrocie zorganizowanych jest zróżnicowana ze względu na wartość transakcji (wartość transakcji  $\leq 100$  zł – opłata 0,50 zł, wartość  $> 100$  zł – opłata 1 zł). W przypadku zleceń dotyczących aktywów o niskiej płynności, często są one realizowane w kilku transakcjach, co skutkuje wzrostem kosztu rozrachunku takich zleceń. Uczestnik nie ma żadnego wpływu na podział zlecenia realizowanego za pośrednictwem systemu Waset na wiele, często małych transakcji. Proponowana jednolita stawka opłaty powoduje konieczność podwyższenia minimalnej prowizji pobieranej od klientów tak, aby pokrywała koszty ponoszone przez uczestników KDPW na rzecz GPW i KDPW. Odejście od zróżnicowania opłaty za rozrachunek w

zależności od wartości transakcji skutkować będzie wzrostem kosztów funkcjonowania na rynku drobnych inwestorów i wdrożenie NSDR nie jest żadnym uzasadnieniem.

Ponadto Zespół Doradczy wnioskował, by tam gdzie to jest możliwe sporządzane przez Krajowy Depozyt analizy, raporty lub wnioski z nich płynące, w przypadku gdy mają lub mogą mieć istotny wpływ na działalność uczestników KDPW, były udostępniane uczestnikom KDPW.

#### **4.3.4 Udział przedstawiciela Izby Domów Maklerskich w Radzie Nadzorczej Krajowego Depozytu**

W związku otrzymaniem informacji o planach wykluczenia na czerwcowym WZA Krajowego Depozytu Papierów Wartościowych SA przedstawiciele uczestników KDPW z Rady Nadzorczej spółki, Izba zgłosiła swój stanowczy sprzeciw wobec tych planów. Wystąpienia w tej kwestii zostały przesłane przez Izbę do akcjonariuszy KDPW tj. do Giełdy, Narodowego Banku Polskiego oraz do Ministra Skarbu Państwa.

W opinii Izby udział przedstawicieli domów maklerskich i banków depozytariuszy - podmiotów, które przyczyniają się merytorycznie i ekonomicznie do rozwoju Krajowego Depozytu, jest dla prawidłowej działalności tego organu konieczny. W interesie akcjonariuszy KDPW jest by członkami organu stanowiącego regulacje systemu depozytowo-rozliczeniowego byli przedstawiciele przedsiębiorców, którzy operacyjnie są związani i współpracują z Krajowym Depozytem. Przez wiele lat uczestnictwo przedstawiciela domów maklerskich i przedstawiciela banków depozytariuszy w Radzie Nadzorczej KDPW zagwarantowane było przepisami Ustawy o publicznym obrocie papierami wartościowymi. W momencie wykreślenia tego przepisu wszyscy akcjonariusze – Skarb Państwa, Narodowy Bank Polski i Giełda Papierów Wartościowych, zapewniali, że zmiana ma jedynie charakter porządkujący polskie przepisy ustawowe, natomiast w praktyce uczestnicy Krajowego Depozytu nadal będą mieli prawo wskazywania swoich przedstawicieli do organu nadzorczego. Do tej pory ta biznesowa umowa była przestrzegana i w związku z tym Izba zwróciła się do akcjonariuszy, by na najbliższym Walnym Zgromadzeniu KDPW przy



wyborze członków rady nadzorczej uwzględnione zostały rekomendacje Izby Domów Maklerskich i Rady Banków Depozytariuszy.

W tej sprawie odbyło się również spotkanie Prezes Izby Domów Maklerskich z Wiceministrem Skarbu Państwa w wyniku, którego Izba została poproszona o wskazanie trzech kandydatów do udziału w radzie Krajowego Depozytu. Decyzją WZA do Rady KDPW został powołany Pan Jacek Jaszczółt.

#### **4.4 Działania wspierające Członków Izby w ich bieżącej działalności**

##### **4.4.1 Aktualizacja i opracowanie nowych Standardów działalności domów maklerskich zgodnie z dyrektywami MiFID**

W związku z planowaną zmianą regulacji, dostosowującą ustawę o obrocie instrumentami finansowymi i rozporządzenia wykonawcze do dyrektyw MiFID, Izba przygotowała aktualizację obowiązujących Członków Izby standardów:

- Standardu regulacji dotyczących zasad inwestowania przez osoby powiązane z firmą inwestycyjną na rachunek własny lub na rachunek osoby bliskiej;
- Standardu oceny odpowiedniości usługi maklerskiej do indywidualnej sytuacji klienta.

Ponadto Izba opracowała nowy dokument - Standard polityki zarządzania konfliktami interesów. Powyższe dokumenty zostały przedstawione na marcowej konferencji programowej w Zakopanem, a następnie umieszczone na stronie internetowej Izby, w części dostępnej tylko dla Członków. Ponieważ wciąż nie były znane nam końcowe projekty aktów wykonawczych do ustawy o obrocie instrumentami finansowymi prace musiały zostać wstrzymane do czasu zakończenia prac legislacyjnych. Na dzień sporządzania niniejszego Sprawozdania prace legislacyjne nadal trwają.

##### **4.4.2 Procedura postępowania domów maklerskich przy zawieraniu umowy z klientem**

W ramach przygotowywania przez Izbę standardów określających zasady postępowania domów maklerskich zgodnie z regułami określonymi dyrektywami MIFID, Zarząd Izby, zlecił przygotowanie „Procedury postępowania domów maklerskich przy

zawieraniu umowy z klientem” kancelarii prawnej. Pierwsza wersja procedury została przygotowana w lipcu i przekazana do konsultacji Członkom Izby. Zgłoszone uwagi były podstawą przygotowania poprawionej wersji, przekazanej do Izby w grudniu. W opinii Zarządu Izby przygotowany materiał nie spełniał wszystkich oczekiwań domów maklerskich, ponieważ w większości kopiował zapisy projektowanych aktów prawnych, które i bez standardu muszą być wprowadzone przez Członków Izby. Zadaniem „Procedury...” powinno być skupienie się na tym, co w przepisach jest niejednoznaczne, co może być różnie interpretowane oraz mniej lub bardziej rygorystycznie przestrzegane przez firmy inwestycyjne. Zdaniem Zarządu w większości przypadków zapisy Procedury kończą się miejscu, w którym zaczynają się problemy z praktycznym stosowaniem przepisów.

Prace nad Procedurą nie zostały zakończone z powodów jak wyżej.

#### **4.4.3 Stanowisko Izby w sprawie przekazywania informacji stanowiących tajemnicę zawodową do podmiotów współpracujących na podstawie umowy z domem maklerskim**

W związku z potrzebą ustalenia jednolitej interpretacji przepisów ustawy o obrocie instrumentami finansowymi w zakresie dopuszczalności zawierania przez domy maklerskie umów zlecenia lub innych umów o podobnym charakterze, na podstawie których osobom trzecim będącym stroną tych umów są przekazywane informacje stanowiące tajemnicę zawodową, Izba przedstawiła swoją opinię w tej sprawie KNF z prośbą o potwierdzenie jej słuszności.

W ocenie Izby Domów Maklerskich możliwość przekazywania przez dom maklerski informacji objętych tajemnicą zawodową osobom pozostającym w stosunku zlecenia lub w innym stosunku prawnym o podobnym charakterze oraz osobom zatrudnionym w podmiotach pozostających z domem maklerskim w stosunku zlecenia lub w innym stosunku prawnym o podobnym charakterze, wyprowadzić można z faktu, iż art. 148 ust. 1 § 4 i 5 Ustawy, nakłada na te osoby obowiązek zachowania tajemnicy zawodowej. Przepis ten dopuszcza możliwość przekazywania informacji objętych tajemnicą zawodową zleceniobiorcom lub innym usługodawcom (np. osobom będącym stroną zawartej z domem maklerskim umowy o dzieło). Dodatkowym argumentem jest definicja tajemnicy zawodowej (art. 147 ustawy). Tajemnica zawodowa obejmuje „informację uzyskaną, przez osobę wymienioną w art. 148 ust. 1, w

związku z podejmowanymi czynnościami służbowymi w ramach zatrudnienia, stosunku zlecenia lub innego stosunku prawnego o podobnym charakterze, dotyczącą chronionych prawem interesów podmiotów dokonujących czynności związanych z obrotem instrumentami finansowymi, lub innych czynności w ramach regulowanej ustawą działalności objętej nadzorem Komisji”.

Zestawienie art. 147 i art. 148 ust. 1 pkt. 4 i 5 ustawy wskazuje, że dostęp do tajemnicy zawodowej osób trzecich jest generalnie możliwy, pod warunkiem zawarcia z domem maklerskim umów zlecenia lub innym umów o podobnym charakterze, która pozostaje w związku ze świadczonymi przez dom maklerski usługami lub z wykonaniem, wynikających z przepisów prawa, obowiązków domu maklerskiego. Ponadto, biorąc pod uwagę charakter informacji stanowiących tajemnicę zawodową, przekazywanie informacji objętych tajemnicą zawodową może nastąpić wyłącznie w celu związanym bezpośrednio z wykonaniem danej umowy, czyli informacje te mogą być przekazywane jedynie w takim zakresie, w jakim jest to niezbędne do jej wykonania. Natomiast strona otrzymująca informacje jest na mocy tych przepisów zobowiązana do zachowania tajemnicy zawodowej.

Stanowisko Izby zostało potwierdzone przez KNF.

#### **4.4.4 Oferta publiczna Zakładów Azotowych w Tarnowie – Mościcach S.A.**

W związku z zatwierdzeniem, w dniu 26 maja 2008 roku, przez Komisję Nadzoru Finansowego prospektu emisyjnego spółki Zakłady Azotowe w Tarnowie – Mościcach SA w związku z ofertą publiczną akcji serii B oraz zamiarem ubiegania się o dopuszczenie do obrotu na rynku regulowanym akcji serii AA i B oraz praw do akcji serii B i ograniczeniem konsorcjum przyjmującego zapisy na akcje Spółki jedynie do jednego dystrybutora, Izba Domów Maklerskich zwróciła się prośbą o interwencję do Ministra Skarbu w sprawie poszerzenia konsorcjum dystrybucyjnego.

Członkowie Izby wielokrotnie wyrażali pogląd, że oferty publiczne dużych i renomowanych spółek z większościowym udziałem Skarbu Państwa powinny być prowadzone przez szerokie konsorcjum sprzedające. Zwiększa to przejrzystość i powszechność oferty oraz popularyzuje Giełdę Papierów Wartościowych jako instytucję ważną dla polskiego systemu gospodarczego oraz pozytywnie wpływa na poziom przyszłych notowań i postrzeganie oferowanej spółki. Podkreślali również, że klienci wszystkich pośredników powinni mieć równy dostęp do ofert prywatyzacyjnych, zatem Izba zwróciła się do Ministerstwa Skarbu o podjęcie decyzji w sprawie poszerzenia konsorcjum tak, aby oferta

Zakładów Azotowych w Tarnowie – Mościcach SA stała się powszechna i przeprowadzona na równych zasadach bez dyskryminowania którejkolwiek z działających na naszym rynku firm inwestycyjnych. W tej sprawie odbyło się również spotkanie Prezes Izby z Wiceministrem Skarbu Państwa, który podzielił zdanie Izby.

W efekcie tych działań oferujący poinformował, że na tym etapie przeprowadzania oferty możliwe jest jedynie poszerzenie konsorcjum o jeden tylko podmiot. Został wybrany dom maklerski o największej sieci sprzedaży.

#### **4.4.5 Stanowisko Izby w sprawie wdrożenia dyrektywy CRD**

W związku z pytaniami Członków Izby skierowanymi do Izby Domów Maklerskich, a dotyczącymi pisma KNF z kwietnia 2008, żądającego przekazania oceny własnej profilu ryzyka domu maklerskiego w zależności od prowadzonej działalności zgodnie z wymogami dyrektywy CRD, pod rygorem artykułu 88 ustawy o obrocie instrumentami finansowymi, Izba zwróciła się o opinię prawną na temat prawnych uwarunkowań żądania Komisji Nadzoru Finansowego.

Zgodnie z opinią kancelarii prawnej osoby uprawnione do reprezentowania firmy inwestycyjnej lub wchodzące w skład jej statutowych organów albo pozostające z firmą inwestycyjną w stosunku pracy są obowiązane do niezwłocznego udzielenia pisemnych lub ustnych wyjaśnień w zakresie nadzoru sprawowanego przez Komisję. Zakres nadzoru określony jest w ustawie o nadzorze nad rynkiem kapitałowym. Zgodnie z art. 5 nadzorowi Komisji podlegają m.in. domy maklerski - w zakresie, w jakim ciążą na nich określone w odrębnych przepisach obowiązki związane z uczestnictwem w rynku kapitałowym. Do tych przepisów należy w szczególności, wydane na podstawie art. 94 ust. 1 pkt 2, rozporządzenie Ministra Finansów w sprawie zakresu i szczegółowych zasad wyznaczania wymogów kapitałowych oraz maksymalnej wysokości kredytów, pożyczek i wyemitowanych dłużnych papierów wartościowych w stosunku do kapitałów. Nie budziło zatem wątpliwości, że

- a) Komisja może zwrócić się o udzielenie informacji w zakresie wykonywania obowiązków na podstawie w/w rozporządzenia,
- b) nie może (w sensie istnienia obowiązku prawnego dla domu maklerskiego) zwrócić się w w/w trybie o udzielenie informacji w zakresie nie objętym przepisami obowiązującego prawa np. w zakresie nieimplementowanych norm prawa unijnego lub w zakresie regulacji prawnych znajdujących się dopiero w fazie projektu.

W związku z tym, jakkolwiek od strony formalnoprawnej żądanie KNF nie miało umocowania i jego celem mogło być przeprowadzenie swoistej akcji informacyjnej i przyspieszenie rozpoczęcia przygotowań do wdrożenia CRD, a również przeprowadzenie analizy projektu rozporządzenia pod kątem jego praktycznego zastosowania, Izba skierowała do Komisji pismo z prośbą o zorganizowanie spotkania, na którym zostałyby wyjaśnione i doprecyzowane zasady wyliczania poszczególnych wymogów kapitałowych oraz uzgodniona jednoznaczna interpretacja zapisów projektu.

#### **4.4.6 Działania Izby w sprawie wdrożenia narzędzi nadzorczych wynikających z dyrektywy CRD**

W związku z informacją, że niektóre domy maklerskie otrzymały z KNF do konsultacji materiał związany z wdrożeniem narzędzi nadzorczych dotyczący wprowadzenia CRD i zgłaszane są wątpliwości dotyczące interpretacji instrukcji umożliwiającej jego przygotowanie, Izba zorganizowała spotkanie zainteresowanych podmiotów. W toku dyskusji ustalono, że konieczne jest wyjaśnienie z Urzędem KNF wątpliwości wynikających nie tylko z tego dokumentu, ale również problemów interpretacyjnych dotyczących stosowania rozporządzenia o adekwatności kapitałowej. W związku z tym Izba zorganizowała na początku grudnia spotkanie przedstawicieli wszystkich członków Izby z pracownikami UKNF odpowiedzialnymi za wdrożenie narzędzi nadzorczych wynikających z II filara CRD. Przed spotkaniem zebrano uwagi i pytania do treści rozporządzenia zgłaszane przez domy maklerskie, aby umożliwić przedstawicielom UKNF przygotowanie odpowiedzi na konkretne problemy nurtujące domy maklerskie. W trakcie spotkania powstał projekt wspólnej pracy przedstawicieli Izby i KNF nad dokumentami określającymi zasady realizacji obowiązków wynikających z II filara CRD i przygotowywanych narzędzi nadzorczych. Izba oficjalnie wystąpiła do KNF z prośbą o powołanie zespołu zadaniowego, którego prace obejmowałyby COREP, opracowanie podręczników i ujawnień, praktycznych uwag do wyliczeń ryzyka FAQ i rekomendacji a także bezpiecznego kanału wymiany informacji. Zespół zadaniowy, w skład którego wchodzi ze strony KNF analitycy Departamentu Usług Finansowych, Licencjonowania i Nadzoru Funkcjonalnego a ze strony Izby M. Bajorek, K. Kozłowska, E. Gołacka, A. Stężycka i A. Gajewski, rozpoczął prace w lutym 2009 roku.

#### **4.4.7 System rekompensat – określenie wpłat na 2009 rok**

Krajowy Depozyt przedstawił propozycję trzech wariantów wysokości stawek wpłat do systemu rekompensat. Warianty różniły się stosunkiem stawki stosowanej dla środków pieniężnych i stawki stosowanej dla instrumentów finansowych, ale jednocześnie różniły się znacząco sumarycznymi kwotami rocznych wpłat zasilających system.

W wariacie I stosunek stawki od środków pieniężnych do stawki stosowanej dla instrumentów finansowych wynosił 195 przy łącznych wpłatach szacowanych na 11,118 mln. zł. W wariacie II wielkości te wynosiły odpowiednio 147 i 18,389 mln. zł. a w Wariacie III 40 i 48,416 mln. zł.

Izba z dużym zadowoleniem przyjęła fakt, iż rozważając warianty propozycji stawek Krajowy Depozyt uwzględnił w wariacie 3 postulat zgłaszany wielokrotnie przez Izbę by wysokość stawki stosowanej do środków pieniężnych była czterdziestokrotnością stawki stosowanej w odniesieniu do wartości instrumentów finansowych a więc tak jak określił to ustawodawca ustalając stawki maksymalne.

Biorąc pod uwagę fakt, iż Krajowy Depozyt zaproponował wybór wariantu pierwszego, zgodnie z którym szacowane zasilenie funduszu rekompensat wpłatami uczestników wyniesie w 2009 r. 11 118 072,98 zł uznaliśmy, że w opinii KDPW kwota ta zapewnia bezpieczeństwo funkcjonowania systemu rekompensat.

W związku z powyższym Izba zaproponowała rozważenie kolejnych dwóch wariantów uwzględniających utrzymanie założonej akumulacji funduszu na poziomie gwarantującym około 1 010 maksymalnych rekompensat na koniec 2009 roku a jednocześnie zmieniających stosunek stawek stosowanych do środków pieniężnych i do wartości instrumentów finansowych w kierunku określonym ustawowo.

##### **Wariant I**

- stawka dla środków pieniężnych – 0,092%
  - stawka dla wartości instrumentów finansowych – 0,0023%
  - stosunek stawek - 40
- łączna wpłata do systemu wyniesie – 11 135 731,20 zł

##### **w tym**

- wpłata domów i biur maklerskich – 6 327 799,53 zł
- wpłata banków powierniczych - 4 807 931,67 zł

## **Wariant II**

- stawka dla środków pieniężnych – 0,16%
  - stawka dla wartości instrumentów finansowych – 0,0015%
  - stosunek stawek – 106,6
- łącznie wpłata do systemu wyniesie – 11 311 756,44 zł

### **w tym**

- wpłata domów i biur maklerskich – 8 176 148,83 zł
- wpłata banków powierniczych - 3 135 607,61 zł

Rozumiejąc, iż wybór wariantu I, aczkolwiek zgodnego z intencją ustawodawcy, spowodowałby podwojenie obciążenia banków powierniczych w stosunku do szacowanego zgodnie z propozycją preferowaną przez KDPW, Izba opowiedziała się za stopniowym dochodzeniem do modelu docelowego i określeniem stawek wpłat do systemu rekompensat w 2009 roku zgodnie z zaproponowanym powyżej wariantem II.

Niestety pomimo przedstawienia powyższych propozycji i powtórzenia argumentów przeciwko stosowaniu stawek preferujących banki powiernicze poprzez ustalanie nieuzasadnionych ryzykiem bardzo wysokich stawek dla wpłat od środków pieniężnych, Zarząd Krajowego Depozytu podjął uchwałę określającą stawki wpłat zgodnie z przedstawionym przez siebie wariantem I, co oznacza, że domy maklerskie wpłacą do systemu w bieżącym roku 9,027 mln zł. a banki powiernicze 2,090 mln zł.

#### **4.4.8 Wystąpienie w sprawie analizy stanu prawnego w związku ze skierowaniem nowelizacji ustawy o obrocie instrumentami finansowymi do Trybunału Konstytucyjnego.**

Izba wystąpiła do UKNF z prośbą o przedstawienie opinii na temat konsekwencji dla funkcjonowania rynku wynikającymi z faktu ewentualnego wejścia w życie dwóch spośród pakietu trzech ustaw wdrażających MiFID. Sytuacja taka związana była z faktem, iż Prezydent Rzeczypospolitej Polskiej skierował do Trybunału Konstytucyjnego wniosek o zbadanie zgodności z Konstytucją Rzeczypospolitej Polskiej ustawy o zmianie ustawy o obrocie instrumentami finansowymi oraz niektórych innych ustaw natomiast, zostały podpisane nowelizacje dwóch innych aktów prawa rynku kapitałowego, tj. ustawy o

funduszach inwestycyjnych oraz o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych. Może to spowodować, że w/w dwie ustawy będą obowiązywać przed dniem wejścia w życie znowelizowanych przepisów ustawy o obrocie instrumentami finansowymi.

W odpowiedzi UKNF stwierdził, iż fakt późniejszego wejścia w życie nowelizacji ustawy o obrocie instrumentami finansowymi, co do zasady nie zmieni sytuacji prawnej podmiotów prowadzących działalność maklerską, będą one zobligowane do stosowania regulacji na dotychczasowych zasadach. Ponadto, w związku z brakiem pełnej implementacji do polskiego porządku prawnego przepisów MiFID, część zapisów aktów prawnych, wchodzących w skład systemu MiFID stało się elementem polskiego systemu prawnego, niektóre zaś regulacje mogą być bezpośrednio stosowane (zgodnie ze „Stanowiskiem KNF w sprawie stosowania w Polsce unijnej dyrektywy MiFID od 1 listopada 2007 roku”)

Jednocześnie UKNF zwrócił uwagę na zmianę sytuacji prawnej podmiotów prowadzących działalność maklerską, które wykonują czynności dystrybucji jednostek uczestnictwa funduszy inwestycyjnych przed wejściem w życie w/w znowelizowanych aktów prawnych. Zagadnienie to jest związane ze zmianą treści art. 32 ustawy o funduszach inwestycyjnych w związku z art. 6 ustawy o zmianie ustawy o funduszach inwestycyjnych, ustawy — Prawo bankowe oraz ustawy o nadzorze nad rynkiem finansowym. Zgodnie z obecną treścią przepisu art. 32 ust. 1 ustawy o funduszach inwestycyjnych „na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej fundusz inwestycyjny zbywa i odkupuje jednostki uczestnictwa bezpośrednio lub za pośrednictwem towarzystwa zarządzającego tym funduszem inwestycyjnym lub podmiotu prowadzącego działalność maklerską”. Przepis art. 32 ust. 1 ustawy O funduszach inwestycyjnych w znowelizowanym brzmieniu stanowi, iż „na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej fundusz inwestycyjny zbywa i odkupuje jednostki uczestnictwa bezpośrednio lub za pośrednictwem towarzystwa zarządzającego tym funduszem inwestycyjnym, podmiotu prowadzącego działalność maklerską w zakresie przyjmowania i przekazywania zleceń nabycia lub zbycia instrumentów finansowych, banku krajowego wykonującego działalność, o której mowa w art. 70 ust. 2 ustawy o obrocie instrumentami finansowymi, lub krajowego oddziału instytucji kredytowej uprawnionego do wykonywania działalności w zakresie przyjmowania i przekazywania zleceń nabycia lub zbycia instrumentów finansowych”. Dodatkowo w przepisie art. 6 ust. 2 ustawy o zmianie ustawy o funduszach inwestycyjnych, wskazane zostało, że „podmioty prowadzące działalność maklerską, które w dniu wejścia w



życie niniejszej ustawy wykonują czynności, o których mowa w art. 32 ust. 2 ustawy, o której mowa w art. 1, w brzmieniu dotychczasowym, są uprawnione do wykonywania czynności, o których mowa w art. 69 ust. 2 pkt 1 ustawy o obrocie instrumentami finansowymi, pod warunkiem dostosowania swojej działalności do wymogów określonych w tej ustawie w terminie 6 miesięcy od dnia wejścia w życie niniejszej ustawy”.

Wejście w życie znowelizowanych przepisów ustawy o funduszach inwestycyjnych, wywoła następujące skutki dla podmiotów prowadzących działalność maklerską, które wykonywały czynności dystrybucji jednostek uczestnictwa funduszy inwestycyjnych przed wejściem w życie tych przepisów:

a) podmioty prowadzące działalność maklerską polegającą na przyjmowaniu i przekazywaniu zleceń nabycia lub zbycia instrumentów finansowych obowiązane są dostosować sposób prowadzonej działalności w tym zakresie, w szczególności regulacje wewnętrzne i sposób świadczenia usług przewidzianych dla przedmiotowej działalności maklerskiej;

b) podmioty prowadzące działalność maklerską nie posiadające zezwolenia Komisji Nadzoru Finansowego na przyjmowanie i przekazywanie zleceń nabycia lub zbycia instrumentów finansowych powinny, chcąc utrzymać swój status w zakresie dystrybucji, złożyć zawiadomienie na podstawie art. 87 ustawy o obrocie instrumentami finansowymi, bądź też jeżeli w okresie sześciu miesięcy od dnia wejścia w życie znowelizowanej ustawy o funduszach inwestycyjnych zaczną również obowiązywać znowelizowane przepisy ustawy o obrocie instrumentami finansowymi, a podmiot nie dokona skutecznego zawiadomienia na podstawie art. 87 ustawy o obrocie instrumentami finansowymi, będzie musiał złożyć wniosek o udzielenie zezwolenia na prowadzenie działalności maklerskiej w zakresie przyjmowania i przekazywania zleceń nabycia lub zbycia instrumentów finansowych.

#### **4.4.9 Nowa struktura pliku WKU**

W związku z planowanym wdrożeniem zmian w systemie depozytowo-rozliczeniowym KDPW zaszła konieczność dostosowania do nowych funkcjonalności NSDR komunikacji pomiędzy biurami maklerskimi a bankami-depozytariuszami. Izba Domów Maklerskich postanowiła wraz z Radą Banków Depozytariuszy przedyskutować, jaki wpływ będzie miała zmiana systemu depozytowo-rozliczeniowego na Wyciąg z Karty Umowy (WKU), który został wspólnie z RBD opracowany w 2004 roku. Stwierdzono, że na potrzeby NSDR konieczna będzie modyfikacja struktury pliku WKU.

W związku z powyższym Izba powołała Grupę Roboczą, do opracowania nowej struktury pliku we współpracy z analogiczną grupą ze strony RDB.

W pracach grupy ze strony IDM udział wzięły następujące osoby:

1. Paweł Majewski – Dom Inwestycyjne BRE Banku S.A.
2. Elżbieta Orzeł - Dom Inwestycyjne BRE Banku S.A.
3. Anita Borowska – Dom Maklerski Banku Handlowego S.A.
4. Małgorzata Paszkiewicz - Dom Maklerski Banku Handlowego S.A.
5. Dariusz Stasiak – KBC Securities S.A.
6. Magdalena Abramowska – Dom Maklerski BZ WBK S.A.

W dniu 10 lipca 2008 roku odbyło się spotkanie w Krajowym Depozycie, na którym utworzony został pierwszy projekt nowego schematu WKU. Większość późniejszych prac konsultacyjnych pomiędzy grupą roboczą IDM a RBD odbywała się drogą mailową.

Prace nad nowym projektem struktury pliku WKU zakończy się pod koniec 2008 roku. Zarząd Izby w dniu 13 stycznia 2009r. podjął uchwałę Nr 33/V w sprawie przyjęcia standardu struktury pliku Wyciągu z Karty Umowy. W Komunikacie Nr 1/2009 Izba przesłała do swoich Członków Porozumienie zawarte pomiędzy Izbą Domów Maklerskich a Radą Banków Depozytariuszy przy ZBP, jednolity format pliku WKU oraz deklarację przystąpienia.

## **4.5 Promocja i działania środowiskowe**

### **4.5.1 Konferencja programowa IDM „MiFID w praktyce cz.1”**

W dniach 7-9 marca br. odbyła się w Zakopanem konferencja Izby Domów Maklerskich pt. „MiFID w praktyce cz.1”, której współorganizatorami byli: Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie S.A., Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych S.A. i MTS-CeTO S.A.

W konferencji udział wzięli przedstawiciele: Domów Maklerskich – Członków IDM, Giełdy, Depozytu, MTS-CeTO, Stowarzyszenia Emitentów Giełdowych. Ministerstwo Skarbu Państwa reprezentował Pan Michał Chyczewski – Podsekretarz Stanu w Ministerstwie Skarbu Państwa, a Komisję Nadzoru Finansowego Pan Artur K. Kluczny – Zastępca Przewodniczącego Komisji Nadzoru Finansowego.

Tematy przedstawili:

- Pani Maria Dobrowolska - Prezes Zarządu IDM "Prezentacja projektów standardów dokumentów wewnętrznych domów maklerskich związanych z MiFID",
- Pan Ludwik Sobolewski - Prezes Zarządu GPW "Instytut Rynku Giełdowego wspólne przedsięwzięcie Giełdy Papierów Wartościowych i Izby Domów Maklerskich",
- Pan Maciej Kurzajewski - Z-ca Dyrektora Departamentu Usług Finansowych, Licencjonowania i Nadzoru Funkcjonalnego, KNF "Najważniejsze kwestie związane z nowelizacją ustawy o obrocie instrumentami finansowymi",
- Pan Sławomir Panasiuk - Członek Zarządu KDPW "Wdrożenie nowego systemu depozytowo-rozliczeniowego KDPW - przegląd funkcji i harmonogram wdrożenia".

Po raz kolejny na konferencji w Zakopanem zorganizowany został Slalom Gigant o Puchar Prezesa Izby Domów Maklerskich. Slalom odbył się w Zakopanem na Harendzie i rozgrywany był w konkurencji kobiet i mężczyzn.

#### **Slalom Gigant o Puchar Prezesa Izby Domów Maklerskich w konkurencji kobiet:**

I miejsce – Pani Beata Stelmach – Prezes Zarządu Stowarzyszenia Emitentów Giełdowych

II miejsce – Pani Izabela Olszewska – Dyrektor Działu Rozwoju Sieci Biznesowej GPW,

III miejsce – Pani Joanna Rancewicz – Dyrektor Biura Giełdy.

#### **Slalom Gigant o Puchar Prezesa Izby Domów Maklerskich w konkurencji mężczyzn:**

I miejsce – Pan Jacek Jonak – Kancelaria Radcy Prawnego,

II miejsce – Mariusz Dąbkowski – Prezes Zarządu Millennium Dom Maklerski S.A.

III miejsce – Waldemar Markiewicz – Prezes Zarządu DB Securities S.A.

#### **4.5.2 Konferencja Izby Domów Maklerskich „ MiFID w praktyce cz.2”**

W dniach 2-6 kwietnia 2008 roku w Pfunds odbyła się konferencja Izby Domów Maklerskich pt. „MiFID w praktyce cz. 2”. W konferencji udział wzięli przedstawiciele: Domów Maklerskich – Członków IDM, Giełdy Papierów Wartościowych, MTS-CeTO oraz Stowarzyszenia Emitentów Giełdowych.

Podczas konferencji poruszone zostały następujące tematy:

- Prywatyzacja Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. – panel dyskusyjny

- Prezentacja MiFID – Konrad Makowiecki, Vice President Securities Services KBC Securities S.A.
- Standardy MiFID – Maria Dobrowolska, Prezes Zarządu IDM
- Filozofia rozpowszechniania danych rynkowych według MiFID - Piotr Wiśniewski, Wiceprezes Zarządu MTS-CeTO S.A.
- MiFID a dystrybucja produktów inwestycyjnych – Krzysztof Polak, Członek Komisji Rewizyjnej IDM
- Wymogi stawiane MTF według MiFID i projektowanych regulacji polskich. – Piotr Wiśniewski, Wiceprezes Zarządu MTS-CeTO S.A.

#### **4.5.3 Spotkanie wyjazdowe prezesów i dyrektorów domów maklerskich**

W dniach 30 czerwca – 2 lipca 2008r. w miejscowości Ryn odbyło się spotkanie wyjazdowe Kadry Zarządzającej domów maklerskich.

Podczas spotkania odbyła się dyskusja środowiskowa na temat wydłużenia sesji giełdowej oraz prywatyzacji Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.

Podczas spotkania wyjazdowego odbyły się Regaty Członków Izby Domów Maklerskich.

#### **4.5.4 Konferencja IDM i GPW pt. „Strategiczne działania Giełdy i domów maklerskich w 2009 roku.”**

W dniach 26-30 listopada 2008 roku w Landersbach odbyła się wspólna konferencja Izby Domów maklerskich i Giełdy Papierów Wartościowych pt. „Strategiczne działania GPW i domów maklerskich w 2009r.” W konferencji udział wzięli przedstawiciele: Domów Maklerskich – Członków IDM, Giełdy Papierów Wartościowych, Alior Banku oraz Pioneer Pekao Investment Management S.A.

Podczas konferencji poruszone zostały następujące tematy:

- Zasady ustalania depozytów zabezpieczających przez KDPW,
- Koszty dystrybucji danych przez dystrybutorów będących jednocześnie domami maklerskimi,
- Uporządkowanie opłat członkowskich i dostępowych,

- Koszty transakcyjne i dostępne na tle innych rynków,
- Dalsze możliwości poprawiania pozycji konkurencyjnej GPW istniejące w relacjach między Giełdą a Członkami,
- Zrównanie czasu otwarcia rynku terminowego z kasowym.

W celu lepszego poznania opinii środowiska na powyższe tematy część merytoryczna konferencji została zorganizowana w formie paneli dyskusyjnych.

#### **4.5.5 Wystąpienia Członków Zarządu Izby Domów Maklerskich**

1. Kongres Ekonomiczny International Atlantic Economic Society, organizowany przez Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. w dniach 9-13 kwietnia 2008r., panel dyskusyjny „Warsaw as a Financial Center for Central and Easter Europe – potential for growth and innovation”.
2. Konferencja „Czego uczą nas skandale finansowe? – Compliance w walce z nieprawidłowościami”, organizowana przez Ernst&Young w dniu 15 kwietnia 2008r.
3. Konferencja „Koordynacja czy harmonizacja – przyszłość podatków w UE”, organizowana przez Instytut Badań nad Gospodarką Rynkową” w dniu 15 maja 2008r.
4. Konferencja „W drodze na NewConnect”, organizowana przez Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. w dniu 16 maja 2008r.
5. Banking Top Management Forum 2008 – Spotkanie Elit, organizowane przez Informedia Poland S.A. w dniach 24-26 września 2008, panel n/t. „MiFID – nowe wyzwania dla domów maklerskich”.
6. Konferencja „Stan obecny i perspektywy rozwoju polskiego rynku skarbowych papierów wartościowych” organizowana przez MTS-CeTO w dniu 2 października 2008r.
7. Konferencja „Innowacje na rynkach finansowych”, organizowana przez Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych w dniach 20-21 października 2008r., panel p/t. „Krajobraz po MiFI-dzie”.
8. Konferencja „Pierwszy rok funkcjonowania Dobrych Praktyk Spółek Notowanych na GPW”, organizowana przez Giełdę Papierów

Wartościowych w Warszawie S.A. w dniu 8 grudnia 2008r., panel n/t. „Corporate governance a kryzys finansowych”.

9. Podsumowanie roku giełdowego organizowanego przez Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. w dniu 17 grudnia 2008r. – współprowadzenie uroczystej Gali

#### **4.5.6 Patronaty honorowe**

1. Konkurs The Best Annual Report, organizowany przez Instytut Rachunkowości i Podatków. W tym konkursie oprócz patronatu honorowego Izba brała udział w pracach kapituły konkursu i sprawdzała Sprawozdania Zarządu załączone do Raportów Rocznych.
2. Central & European Market Forum w dniach 31 stycznia – 1 lutego 2008, organizowane przez Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.
3. Kongres Gdańskiej Akademii Bankowej „Real Estate Finance Congress” w dniach 2-3 października 2008r. Izba oprócz patronatu honorowego wzięła również udział w pracach Rady Programowej, której celem było przygotowanie merytoryczne Kongresu.
4. Akademia Liderów Rynku Kapitałowego, organizowana przez Fundację im. Lesława Pagi.