

NAJWAŻNIEJSZE
WYDARZENIE
NA RYNKU
KAPITAŁOWYM



XIX Konferencja Izby Domów Maklerskich
7-10 marca 2019 roku, Bukowina Tatrzańska

*RYNEK PRZYSZŁOŚCI, PRZYSZŁOŚĆ RYNKU
– RYNEK KAPITAŁOWY WOBEC WYZWAŃ
INNOWACYJNEJ GOSPODARKI*



PROGRAM KONFERENCJI 2019

XIX KONFERENCJA IZBY DOMÓW MAKLESKICH

**RYNEK PRZYSZŁOŚCI, PRZYSZŁOŚĆ RYNKU – RYNEK KAPITAŁOWY
WOBEW WYZWAŃ INNOWACYJNEJ GOSPODARKI**

Szanowni Państwo,

mam zaszczyt zaprosić Państwa na XIX Konferencję Izby Domów Maklerskich – najważniejsze, coroczne wydarzenie na rynku kapitałowym. Tegoroczna konferencja odbędzie się pod hasłem „RYNEK PRZYSZŁOŚCI, PRZYSZŁOŚĆ RYNKU – RYNEK KAPITAŁOWY WOBEW WYZWAŃ INNOWACYJNEJ GOSPODARKI”. W dniach 7-10 marca br. w Bukowinie Tatrzańskiej będziemy gościć czołowych przedstawicieli rynku kapitałowego – inwestorów, spółek giełdowych, domów maklerskich, banków, organów rządowych, giełd i instytucji rozliczeniowych, organizacji biznesowych i samorządowych.



Konferencja IDM, po raz kolejny, otrzymała patronat honorowy Prezydenta Rzeczypospolitej Polskiej Andrzeja Dudy. Swój udział potwierdzili przedstawiciele instytucji rządowych i nadzorczych. Gościem honorowym tegorocznej konferencji będzie dr hab. Jacek Jastrzębski, prof. UW, Przewodniczący Komisji Nadzoru Finansowego.

Co roku Konferencja IDM skupia kilkuset specjalistów związanych z rynkiem kapitałowym, praktyków rynkowych, a także przedstawicieli nadzoru. Celem dyskusji jest wypracowanie propozycji rozwiązań korzystnych dla rozwoju polskiej gospodarki oraz poprawy jakości życia obywateli. W trakcie zeszłorocznej konferencji Izby, po raz pierwszy, zaprezentowano cele *Strategii rozwoju rynku kapitałowego w Polsce* opracowywanej pod nadzorem Ministerstwa Finansów. Również w tym roku *Strategia* będzie jednym z kluczowych tematów omawianych podczas konferencji. W Bukowinie poruszone zostaną także takie zagadnienia jak: wpływ inicjatyw strategicznych GPW na uczestników rynku kapitałowego, jego rozwój w kontekście ram polityki inwestycyjnej w PPK oraz zmian technologicznych. Ważnym tematem będzie panel poświęcony budowaniu zaufania inwestorów do rynku kapitałowego i wyzwaniom dla uczestników rynku kapitałowego w świetle implementacji regulacji UE, w tym MiFID II i MiFIR. Uczestnicy konferencji będą dyskutowali również na temat wykorzystania narzędzi umożliwiających inwestowanie w start-upy na rzecz rozwoju rynku finansowego, perspektyw rozwoju rynku obligacji w kontekście zmieniających się przepisów prawnych, roli produktów strukturyzowanych w ofercie domów maklerskich oraz o tym jak zachęcić Polaków do długoterminowego inwestowania na GPW.

Podczas konferencji, już po raz piąty, ogłosimy wyniki *Badania relacji inwestorskich w spółkach z WIG30*, wspólnej inicjatywy Izby Domów Maklerskich oraz Gazety Giełdy i Inwestorów „Parkiet”, której celem jest wyróżnienie spółek o najwyższych standardach komunikacji z rynkiem. Poprzez wysoki poziom polityki informacyjnej spółek notowanych na giełdzie budujemy zaufanie do rynku kapitałowego.

Przyszłość rynku kapitałowego zależy od zaangażowania oraz współpracy wszystkich jego uczestników. Konferencja IDM jest okazją do wypracowania wspólnych rozwiązań w interesie dalszego rozwoju polskiego rynku kapitałowego. Wszystkie wnioski z dyskusji będą podstawą postulatów, które prześlemy administracji rządowej i nadzorcy.

Liczymy na Państwa aktywny udział w dyskusjach i owocne obrady.

Waldemar Markiewicz
Prezes Zarządu Izby Domów Maklerskich

Gospodarz Konferencji

Izba Domów Maklerskich

Patronat Honorowy

Prezydent Rzeczypospolitej Polskiej Andrzej Duda

Partnerzy Strategiczni

Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.
Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych S.A.
Polski Koncern Naftowy ORLEN S.A.
PKO Bank Polski S.A.

Partnerzy Główni

Asseco Poland S.A.
Izba Gospodarcza Towarzystw Emerytalnych
Narodowe Centrum Badań i Rozwoju
Polski Fundusz Rozwoju S.A.
PZU SA

Partnerzy Konferencji

ELZAB S.A.
KGHM Polska Miedź S.A.
Murapol S.A.
PwC Advisory Sp z o.o. Sp. k.
Santander Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.
UniCredit Bank AG

Partnerzy Instytucjonalni

CFA Society Poland
Europejski Bank Odbudowy i Rozwoju
Forum Rad Nadzorczych
Instytut Rachunkowości i Podatków Sp. z o.o.
Polska Izba Informatyki i Telekomunikacji
Polskie Stowarzyszenie Inwestorów Kapitałowych
Związek Banków Polskich

Partnerzy Medialni

Analizy Online S.A.
Miesięcznik Gazeta Bankowa
Gazeta Giełdy i Inwestorów „Parkiet”
Tygodnik Gazeta Polska
Agencja informacyjna ISBnews
InfoStrefa.com
Portal Niezależna.pl
Polska Agencja Prasowa
Polskie Radio 24
Dziennik „Rzeczpospolita”
Telewizja Republika
Portal wGospodarce.pl
300Gospodarka.pl

Gospodarz Konferencji



Izba Domów Maklerskich

Patronat Honorowy



XIX Konferencja Izby Domów Maklerskich
uzyskała Patronat Honorowy
Prezydenta Rzeczypospolitej Polskiej
Andrzeja Dudy

Partnerzy Strategiczni



Bank Polski

Partnerzy Główni



Partnerzy Konferencji



Partnerzy Instytucjonalni



ZWIĄZEK BANKÓW POLSKICH

Partnerzy Medialni



XIX Konferencja Izby Domów Maklerskich 7-10 marca 2019 roku, Bukowina Tatrzańska

RYNEK PRZYSZŁOŚCI, PRZYSZŁOŚĆ RYNKU – RYNEK KAPITAŁOWY WOBEC WYZWAŃ INNOWACYJNEJ GOSPODARKI

Konferencja Izby Domów Maklerskich to coroczne spotkanie czołowych przedstawicieli rynku kapitałowego w Bukowinie Tatrzańskiej z udziałem inwestorów, spółek giełdowych, domów maklerskich, banków, organów rządowych, giełd i instytucji rozliczeniowych, organizacji biznesowych i samorządowych.

Zakres tematyczny konferencji obejmuje m.in.: strategię dla rynku kapitałowego w Polsce, wpływ inicjatyw strategicznych GPW na uczestników rynku kapitałowego, jego rozwój w kontekście ram polityki inwestycyjnej w PPK, zmian technologicznych oraz budowania zaufania inwestorów, a także wyzwania dla uczestników rynku kapitałowego w świetle implementacji regulacji UE, perspektywy rozwoju rynku obligacji w kontekście zmieniających się przepisów prawnych, znaczenie inwestowania w innowacje dla rozwoju rynku finansowego, rolę produktów strukturyzowanych w ofercie domów maklerskich oraz sposoby na zachęcenie Polaków do długoterminowego inwestowania na GPW.

Efektom prac uczestników konferencji będzie merytoryczny materiał z podsumowaniem wniosków i rekomendacji, jakie pojawią się podczas dyskusji panelowych. Rekomendacje zostaną przekazane do odpowiednich organów administracji rządowej, instytucji rynku kapitałowego w celu wprowadzenia niezbędnych zmian dla zwiększania udziału rynku kapitałowego w finansowaniu polskich przedsiębiorstw oraz gospodarki.



XVIII Konferencja Izby Domów Maklerskich, 2018 rok.

RAMOWY PROGRAM KONFERENCJI IZBY DOMÓW MAKLERSKICH

Czwartek, 7 marca 2019 roku

20.30 – 22.30 ■ SPOTKANIE NETWORKINGOWE UCZESTNIKÓW KONFERENCJI

Piątek, 8 marca 2019 roku

12.45 – 13.15 ■ OTWARCIE KONFERENCJI

13.15 – 14.00 ■ WYSTĄPIENIA

14.00 – 19.20 ■ PANELE DYSKUSYJNE

Strategia rozwoju polskiego rynku kapitałowego

Szanse i nowe możliwości dla uczestników rynku kapitałowego w kontekście inicjatyw strategicznych GPW

Ramy polityki inwestycyjnej w PPK – perspektywy oraz implikacje dla oszczędzających i gospodarki

Wpływ nowych technologii i globalizacji na polski rynek kapitałowy – szanse i zagrożenia

21.00 ■ UROCZYSTA GALA WIECZORNA

Wręczenie nagród w konkursie BADANIA RELACJI INWESTORSKICH W SPÓŁKACH Z WIG30

Sobota, 9 marca 2019 roku

10.00 – 15.20 ■ PANELE DYSKUSYJNE

Produkty strukturyzowane – możliwości rozwoju oferty dla domów maklerskich

Inwestycja w zaufanie – wiarygodność rynku kapitałowego dla wspierania jego dalszego rozwoju

Perspektywy rozwoju rynku obligacji w kontekście zmieniających się przepisów prawnych

Rozwój rynku finansowego z wykorzystaniem narzędzi umożliwiających inwestowanie w start-upy

Krajobraz po MiFID II i MiFIR – wpływ przepisów na bezpieczeństwo uczestników rynku kapitałowego i jego efektywność

Co zrobić, aby Polacy chętniej inwestowali długoterminowo w akcje spółek notowanych na GPW?

15.20 – 15.40 ■ PODSUMOWANIE XIX KONFERENCJI IDM

17.00 – 20.30 ■ VI MISTRZOSTWA RYNKU KAPITAŁOWEGO W ŚLALOMIE GIGANCIE

21.00 ■ APRES-SKI PARTY

ZAKRES TEMATYCZNY KONFERENCJI

Strategia rozwoju polskiego rynku kapitałowego

Waldemar Markiewicz

Prezes Zarządu, Izba Domów Maklerskich

Prezes Zarządu Domu Maklerskiego Santander Securities S.A. Od 1999 roku do 2018 roku Prezes Zarządu Domu Maklerskiego DB Securities S.A. Główny założyciel prywatnego domu maklerskiego Pro-Capital SA, którym zarządzał od 1995 do 1999 roku. W latach 1993-1994 był Dyrektorem Corporate Finance w Pro-Invest International Sp. z o.o. gdzie zajmował się usługami doradztwa w zakresie prywatyzacji polskich przedsiębiorstw na rzecz polskich oraz zagranicznych inwestorów. W latach 1992-1993 pracował w Scotia Bank w Toronto, a od 1989 do 1992 roku w Polskim Przedstawicielstwie Handlowym w Montrealu. W 1991 roku uzyskał w Kanadzie uprawnienia doradztwa i pośrednictwa w publicznym obrocie papierami wartościowymi.

Od ponad 20 lat aktywnie działa na rzecz rozwoju polskiego rynku kapitałowego. Dzięki staraniom Waldemara Markiewicza Izba zainicjowała publiczną debatę na temat konieczności opracowania rządowej strategii dla rynku kapitałowego. Podczas XVIII Konferencji Izby Domów Maklerskich w Bukowinie Tatrzańskiej, Ministerstwo Finansów przedstawiło kluczowe parametry projektu i cele nowej *Strategii rozwoju rynku kapitałowego w Polsce*. Od sierpnia 2012 roku Prezes Zarządu Izby Domów Maklerskich. Przewodniczący Rady Domów Maklerskich w latach 2011-2012, Członek Zarządu Izby Domów Maklerskich w latach 1997-2010. W latach 2001-2002, jako przedstawiciel domów maklerskich, był członkiem Rady Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A., gdzie brał udział w pracach nad strategią rozwoju Giełdy. Absolwent Wydziału Handlu Zagranicznego Szkoły Głównej Planowania i Statystyki (obecnie SGH), magister ekonomii.



Podczas XVIII Konferencji Izby Domów Maklerskich ogłoszone zostały założenia do przygotowywanej przez Ministerstwo Finansów, we współpracy z Europejskim Bankiem Odbudowy i Rozwoju, *Strategii rozwoju rynku kapitałowego w Polsce*. Celem nowej strategii jest wzmocnienie rynku kapitałowego, tak aby w przeciągu najbliższych kilku lat stał się motorem rozwoju polskiej innowacyjnej gospodarki.

Opis panelu

Rynek kapitałowy jest jednym z podstawowych źródeł finansowania innowacyjnych, prorozwojowych przedsięwzięć oraz miejscem lokowania i pomnażania oszczędności obywateli. To właśnie takie projekty, w największym stopniu zwiększają produktywność i konkurencyjność gospodarki tworząc wysokiej jakości miejsca pracy. Dlatego też priorytetem w nowej strategii rządowej powinno być zwiększenie udziału rynku kapitałowego w finansowaniu polskich przedsiębiorstw.

Zesłoroczny awans Polski do grona 25 najbardziej rozwiniętych gospodarek świata obliuguje do wprowadzenia rozwiązań usprawniających polski rynek kapitałowy. Wzmocnienie polskiego rynku można osiągnąć m.in. poprzez budowanie zaufania do niego, wprowadzenie adekwatnych regulacji, konkurencyjnych opłat transakcyjnych oraz uproszczenie procedur administracyjnych. Należy zwiększyć ochronę inwestora i przygotować zachęty podatkowe dla obywateli, które przekonają ich do długoterminowego oszczędzania. Krytyczne znaczenie dla rozwoju rynku kapitałowego w Polsce ma wsparcie polityczne i przywództwo na szczęblu rządu.

Silny rynek kapitałowy powinien być więc jednym z priorytetów polityki gospodarczej państwa, ponieważ ma wielkie znaczenie dla inwestycji w przedsięwzięcia innowacyjne i dla budowania gospodarki o charakterze nieperyferyjnym, z silnymi polskimi firmami, mającymi centra kompetencji i zarządzania w kraju.

Otwierający tegoroczną Konferencję IDM panel, poświęcony strategii rozwoju polskiego rynku kapitałowego, będzie więc okazją do omówienia kluczowych założeń i rekomendacji *Strategii* oraz przyszłości rynku kapitałowego w Polsce.

- Diagnoza stanu i główne bariery rozwoju rynku kapitałowego w Polsce.
- Kluczowe założenia i rekomendacje *Strategii*.
- Wpływ *Strategii* na uczestników rynku, w tym krajowe firmy inwestycyjne. Oczekiwany model rynku kapitałowego w Polsce.
- Rola i miejsce krajowych inwestorów instytucjonalnych w realizacji *Strategii*.
- Rola lidera na szczęblu rządowym, odpowiedzialnego za zwiększenie udziału rynku kapitałowego w finansowaniu polskiej gospodarki.

Zakres tematyczny

Izabela Olszewska



Członek Zarządu, Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.

Absolwentka Wydziału Finansów i Statystyki w Szkole Głównej Handlowej w Warszawie oraz studiów doktoranckich na Wydziale Nauk Ekonomicznych Uniwersytetu Warszawskiego. Była słuchaczką International Institute for Securities Market Development, zorganizowanego przez US Securities and Exchange Commission w Waszyngtonie. Z rynkiem kapitałowym związana jest od 1992 roku, początkowo jako analityk w Centrum Operacji Kapitałowych Banku Handlowego, a od 1999 roku jako pracownik Giełdy Papierów Wartościowych. Na GPW pełniła różne funkcje menedżerskie w obszarze rozwoju biznesu i sprzedaży, współpracowała z inwestorami i przedsiębiorcami, krajowymi i zagranicznymi, z różnych dziedzin gospodarki, odpowiadała za poszerzenie oferty produktowej rynku regulowanego i rynków alternatywnych. Zajmowała stanowisko Dyrektora Zarządzającego ds. Rozwoju. Od października 2015 roku jest członkiem Rady Nadzorczej spółki BondSpot. Sprawowała także funkcje w organach nadzorczych Towarowej Giełdy Energii oraz spółki InfoEngine. Zarówno w BondSpot, jak i w Towarowej Giełdzie Energii, została oddelegowana przez Radę Nadzorczą do czasowego pełnienia obowiązków Prezesa Zarządu spółki. Do czerwca 2018 roku była członkiem Rady Dyrektorów spółki Aquis Exchange z siedzibą w Londynie, pełniąc funkcję Non-Executive Director. Od wielu lat współpracuje z Krajowym Depozytem Papierów Wartościowych jako członek Zespołu Doradczego.

Opis panelu

Rok 2018, choć wymagający dla rynku kapitałowego, zostanie zapamiętany jako okres wyjątkowej pracy i przełomowych decyzji. FTSE Russell zakwalifikowała Polskę do grona rynków rozwiniętych, a giełda ogłosiła najważniejsze założenia zaktualizowanej strategii do 2020 roku. Zaktualizowana strategia Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie wyznacza nowe kierunki działania krajowego parkietu. Jakie zmiany przyniesie dla pozostałych uczestników rynku?

Panel dyskusyjny będzie doskonałą okazją, żeby odpowiedzieć na pytania, w jaki sposób inicjatywy strategiczne GPW i ich realizacja zmienią polski rynek kapitałowy. Będziemy mogli usłyszeć, jakie szanse i wyzwania widzą przed sobą przedstawiciele różnych instytucji, jak wdrożenie nowej strategii może wpłynąć na inwestorów indywidualnych, inwestorów instytucjonalnych czy domy maklerskie.

Rozwojowy charakter zaktualizowanej strategii GPW podkreślają inicjatywy związane z nowym biznesem – szczególne miejsce mają nowe technologie, w tym *blockchain*. Inicjatywy strategiczne dotyczą zarówno rynku finansowego, jak i rynku towarowego. Podczas rozmowy paneliści będą mieli okazję przedyskutować ich wpływ na rozwój rynku – jakie szanse ze sobą niosą?

Punktem w dyskusji będą kwestie związane z reklasyfikacją polskiego rynku kapitałowego. Odpowiemy na pytanie, czy dzięki niej Polska jest lepiej postrzegana przez globalne środowiska ekonomiczne i finansowe? Poznamy zdanie przedstawicieli polskiego rynku kapitałowego dotyczące wyzwań stojących przed instytucjami infrastruktury rynkowej, regulatorem, bankami i domami maklerskimi. Przedyskutujemy także wyzwania stojące przed spółkami – w jaki sposób będą mogły przyciągnąć zainteresowanie zagranicznych inwestorów?

Podczas dyskusji, przy ocenie wpływu inicjatyw strategicznych GPW na rozwój rynku kapitałowego w Polsce, warto wziąć pod uwagę zmiany zachodzące na giełdach światowych w ostatnich latach. To czas niezwykle dynamicznego rozwoju, zmian technologicznych, a także dywersyfikacji biznesowej tych instytucji. Doświadczenia giełd globalnych wskazują, że wyzwania stojące przed polskim rynkiem kapitałowym są szczególne, tym bardziej warto na ten temat dyskutować.

Zakres tematyczny

- Jak w obecnych warunkach rozwijają się giełdy papierów wartościowych? Jakie główne wyzwania stoją przed giełdami?
- Jak realizacja ogłoszonych przez GPW inicjatyw strategicznych wpłynie na poszczególne grupy inwestorów, domy maklerskie, emitentów? Jak inicjatywy te służą polskiej gospodarce i rynkowi kapitałowemu?
- Rozwój nowych rynków w Grupie Kapitałowej GPW – szansa czy zagrożenie dla branży maklerskiej?
- Rozwój technologiczny na rynku kapitałowym kluczowym elementem strategii Grupy Kapitałowej GPW.
- Strategia międzynarodowa. Awans Polski do grona rynków rozwiniętych przez FTSE Russell – nowe możliwości, ryzyka i wyzwania dla GPW oraz uczestników polskiego rynku kapitałowego.

Małgorzata Rusewicz

Prezes Izby, Izba Gospodarcza Towarzystw Emerytalnych

Z wykształcenia prawnik, ukończyła również podyplomowe studia z zakresu ubezpieczeń w Szkole Głównej Handlowej w Warszawie. W 2013 roku objęła stanowisko prezes Izby Gospodarczej Towarzystw Emerytalnych, ale tematyką ubezpieczeń zajmuje się od początku swojej kariery, którą rozpoczęła w 2002 roku w Zakładzie Ubezpieczeń Społecznych. W kolejnych latach współpracowała z Instytutem Pracy i Spraw Socjalnych oraz Komisją Europejską jako ekspert z zakresu rynku pracy oraz prawa ubezpieczeniowego. W latach 2005-2007 była związana z Uniwersytem w Gandawie, gdzie uczestniczyła w programie Training and Reporting on European Social Security. W latach 2007-2012 w Konfederacji Lewiatan pełniła funkcję dyrektora Departamentu Dialogu Społecznego i Stosunków Pracy oraz Koordynatora Rady Rynku Pracy. Jest autorką licznych publikacji z zakresu prawa ubezpieczeniowego i rynku pracy.



Opis panelu

Pracownicze Plany Kapitałowe stanowią ważny element rządowej *Strategii na rzecz Odpowiedzialnego Rozwoju*. Mają za zadanie podnieść poziom długoterminowych oszczędności Polaków, a tym samym ich bezpieczeństwo finansowe. PPK jednocześnie zwiększą podaż krajowego długoterminowego kapitału, zmniejszając zależność naszej gospodarki od inwestycji zagranicznych. To także silny impuls rozwojowy w zakresie innowacji.

Powodzenie tego planu zależy od wielu wzajemnie na siebie wpływających czynników. Kluczowym wśród nich są ramy polityki inwestycyjnej wyznaczające kierunki, w jakich popłynie strumień oszczędności oraz zasady, zgodnie z którymi będą one inwestowane, a także definiujące zakres możliwych stóp zwrotu i poziom bezpieczeństwa środków. Przepisy ustawy regulujące kwestie inwestycji wzbudzają wśród zarządzających szereg pytań, zwłaszcza w kontekście różnych dopuszczalnych interpretacji.

Sukces nowego systemu długoterminowych oszczędności w perspektywie społecznej kształtować będzie nie tylko konstrukcja oferowanych przez rynek produktów, a co za tym idzie możliwości zrozumienia ich istoty przez oszczędzających, ale także sposób komunikowania i sprzedaży, które będą miały kapitalne znaczenie dla budowy zaufania pracowników do produktów okołoemerytalnych.

Zagadnieniem wymagającym dyskusji jest również znalezienie odpowiedniego poziomu równowagi pomiędzy interesami przyszłych emerytów a gospodarki, w obszarze, w którym mogą nie być komplementarne. Odpowiednia alokacja funduszy może wspierać polską gospodarkę dostarczając kapitał tam, gdzie jest najbardziej potrzebny, albo tam, gdzie przyniesie najlepszy wzrost, bądź też tam, gdzie stopy zwrotu będą satysfakcjonujące i powtarzalne, a ryzyko zostanie zminimalizowane.

Poza powyższymi aspektami, polityka inwestycyjna będzie kształtować kierunek rozwoju Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie i rynku kapitałowego, które mają stanowić główny wehikuł pomnażania długoterminowych oszczędności. Ich zdolność do dostarczania satysfakcjonujących stóp zwrotu wpłynie z kolei na poziom partycypacji w programach oszczędnościowych, w tym w PPK.

Optymalne skonstruowanie ram polityki inwestycyjnej i odpowiednie ich wykorzystanie w praktyce rynkowej mają zatem znaczenie, które trudno przecenić.

- Jakie wartości powinny leżeć u podstaw budowy strategii inwestycyjnej i komunikacji stóp zwrotu z inwestycji długoterminowych?
- W jakich obszarach instytucje finansowe prowadzące PPK będą mogły konkurować i co z tego wynika dla oszczędzających? Jak rodzaje oferowanych produktów w ramach PPK mogą wpłynąć na stopy zwrotu dla oszczędzających?
- Czy potrzebne są standardy i dobre praktyki do komunikowania strategii i wyników poszczególnych PPK w kontekście poziomu społecznego zaufania do systemu emerytalnego i instytucji finansowych?
- Jaki wpływ PPK, w obecnym kształcie ram polityki inwestycyjnej, będą miały na rozwój i strukturę GPW, rynku kapitałowego oraz gospodarki?
- Jak można rozwijać istniejące rozwiązania, by lepiej wykorzystywać możliwości makroekonomiczne jakie daje system PPK?

Zakres tematyczny

Sławomir Panasiuk



Wiceprezes Zarządu, Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych, Izba Rozliczeniowa KDPW_CCP

Menedżer, ekspert ds. rynków finansowych, zarządzania, rozwoju i bezpieczeństwa systemów informatycznych oraz zarządzania ryzykiem operacyjnym. Absolwent Wojskowej Akademii Technicznej, mgr inż. Wydziału Cybernetyki oraz studiów podyplomowych z zakresu informatyki. Ukończył studia doktoranckie w zakresie nauk ekonomicznych, dyscyplina nauki o zarządzaniu w SGH w Warszawie oraz podyplomowe studia menedżerskie (AMP) w Wyższej Szkole Zarządzania Uniwersytetu Nawarry – IESE. Posiada certyfikat zarządzania infrastrukturą informatyczną według standardu ITIL wystawiony przez EXIN (Examination Institute for Information Science). Z KDPW związany jest od 1999 roku. Od 2006 roku Członek Zarządu a od 2009 roku Wiceprezes Zarządu. Od 2011 roku również Wiceprezes Zarządu izby rozliczeniowej KDPW_CCP. W obu spółkach odpowiada za obszar technologiczny i operacyjny. Nadzorował szereg projektów podnoszących jakość i zakres usług post-transakcyjnych, dostosowując polski rynek finansowy do konkurencji i standardów międzynarodowych. Kluczowe osiągnięcia: wdrożenie systemu depozytowo-rozliczeniowego kdpw_stream, wprowadzenie modelu zarządzania ryzykiem operacyjnym i bezpieczeństwem korporacyjnym, europejska autoryzacja izby rozliczeniowej KDPW_CCP, wprowadzenie usługi rozliczania derywatów z rynku OTC, uruchomienie i rejestracja w ESMA repozytorium transakcji KDPW, uruchomienie i międzynarodowa autoryzacja usługi nadawania kodów identyfikujących podmioty prawne (LEI), uruchomienie prac nad wdrożeniem technologii *blockchain* w KDPW. Członek Komitetu Nadzorczego GPW Benchmark, Zastępca Przewodniczącego Rady Nadzorczej spółki Centrum Giełdowe. Zasiadał w Radzie Nadzorczej BondSpot oraz IRGiT. Jest członkiem Rady Programowej Klubu CIO. Otrzymał tytuł CIO Roku 2009 w konkursie Wydawnictwa International Data Group Poland i magazynu CIO Magazyn Dyrektorów IT, za wdrożenie systemu kdpw_stream. W 2017 roku otrzymał tytuł CIO XV-lecia, przyznany przez klubową społeczność w drodze głosowania.

Artur Trunowicz



Dyrektor Pionu Rynku Kapitałowego, Asseco Poland

Z rynkiem kapitałowym związany od 1994 r. Karierę zaczynał jako programista, współtwórca systemu PROMAK – marki obecnej na rynku od ponad 20 lat. Jako projektant nadzorował powstanie modułu do obsługi dematerializacji Powszechnych Świadczeń Udziałowych. W 1997 r. przejął odpowiedzialność za rozwój systemu PROMAK Portfel, a od 2004 – wszystkich produktów z rodziny PROMAK. W 2008 roku, pięć lat przed uruchomieniem nowego systemu giełdowego UTP, wprowadził na rynek rozwiązanie PROMAK Plus. Biura maklerskie, które je wdrożyły udostępniły inwestorom wyrafinowane opcje i błyskawiczne transakcje jako pierwsze. W ciągu kilku lat zbudował portfolio, w którym poza systemem do obsługi biur maklerskich, znajdują się rozwiązania internetowe i mobilne dla inwestorów, rozwiązania dla departamentów custody w bankach oraz dla funduszy inwestycyjnych. Absolwent Politechniki Gdańskiej – kierunek informatyka oraz Podyplomowego Studium Bankowości i Finansów. Aktywnie uprawia sport, jeździ na rowerze i snowboardzie.

Rynek kapitałowy bardzo szybko absorbuje nowe technologie, szczególnie w zakresie elektronicznej kanałów dostępu, przetwarzania ogromnych ilości danych oraz minimalizacji opóźnień w przetwarzaniu danych w czasie rzeczywistym.

Technologie *big data* i *business intelligence* mogą znakomicie wspierać regulatora w procesach przetwarzania wyników raportowania uczestników rynku kapitałowego, w celu zapewnienia bezpieczeństwa oraz zaufania do rynku.

Statystyki giełdowe pokazują, że z każdym rokiem ubywa inwestorów indywidualnych. Aktywność giełdową wykazują głównie doświadczeni gracze pamiętający czasy dużych prywatyzacji, zaś większość społeczeństwa woli zainwestować pieniądze w niskooprocentowane lokaty bankowe, niż na parkiecie. Czy nowoczesne elektroniczne kanały dostępu zaprojektowane według najlepszych praktyk *user experience* sprzęgnięte ze sztuczną inteligencją dla świadczenia usług *robo-advisory* mogą zaktywizować inwestorów i czy aktywizacja ta może objąć również pokolenia debiutujące na rynku pracy? Czy algorytmy mogą zastąpić doradcę inwestycyjnego, bądź wyręczyć go w pracy umożliwiając świadczenie usług zarządzania aktywami dla zupełnie innej skali inwestorów, przyczyniając się do popularyzacji inwestycji giełdowych?

Uzupełnieniem mechanizmów aktywizacji inwestorów giełdowych ze szczególnym wskazaniem na młode pokolenia zdaje się być handel społecznościowy. Tego typu rozwiązania są dostępne już od kilkunastu lat, a platformy oparte o *social trading* mogą pochwalić się wieloma milionami otwartych rachunków. Jak prognozuje portal eMarketer, obecnie z rozwiązań związanych z ekonomią dzielenia się korzysta już blisko 70 mln Amerykanów, a liczba ta ma wzrosnąć o kolejne 20 mln w przeciągu najbliższych trzech lat. Handel społecznościowy niesie za sobą wiele udogodnień, jak brak konieczności posiadania eksperckiej wiedzy na temat poszczególnych aktywów, czy rodzajów inwestycji. Wiąże się on jednak również z wieloma ryzykami, gdyż zamiast na weryfikacji instrumentów, odbiorca sygnałów skupia się na wyselekcjonowaniu najlepszych traderów do naśladowania. Zjawisko *social tradingu* dostrzegł już europejski nadzór finansowy ESMA.

Opis panelu

Rozwiązania oparte o *blockchain* szturmuje kolejne branże i są testowane m.in. w: bankowości, ubezpieczeniach oraz na rynku kapitałowym. Na naszym rodzimym rynku bankowym najpopularniejszym jego zastosowaniem jest trwały nośnik umożliwiający przesyłanie klientom dokumentów w formie cyfrowej. Ponadto Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych prowadzi zaawansowane prace w zakresie wykorzystania technologii *blockchain* w ramach projektu *e-voting*, przygotowując jednocześnie platformę opartą o *blockchain* do wspólnego tworzenia rozwiązań dla rynku kapitałowego. Pojawiają się tezy, iż odkrycie *blockchain* i jego wpływ na rozwój technologiczny jest porównywalny z wynalezieniem komputera do dokonywania obliczeń. Według firmy doradczej, International Data Corporation, poziom inwestycji w *blockchain* osiągnął w 2018 roku 1,5 mld USD, a wydatki na tę technologię będą rosły w tempie 70% w skali roku. McKinsey w opublikowanym raporcie *Blockchains in Capital Markets* identyfikuje kluczowe korzyści rozwiązań łańcucha bloków dla rynku kapitałowego jako m.in.: skrócenie czasu rozliczeń, usprawnienie procesów, obniżenie ryzyka operacyjnego, czy obniżenie kosztów. W jaki sposób możemy osiągnąć te korzyści?

Na te i inne pytania postaramy się znaleźć odpowiedź w trakcie panelu *Wpływ nowych technologii i globalizacji na polski rynek kapitałowy – szanse i zagrożenia*.

- Nowe technologie w służbie nadzoru i regulatora (AML, KYC, MAR).
- Zmiany w dystrybucji produktów inwestycyjnych – elektroniczne kanały dostępu, *robo-advisory* i sztuczna inteligencja w służbie sprzedaży. *Machine learning* – automatyzacja i jej zastosowanie vis a vis inwestycji.
- *Social trading* – zabroniony w Polsce a coraz bardziej popularny za granicą.
- Wpływ technologii na rynek kapitałowy (*blockchain*, *algo*, kolokacja, wirtualizacja, chmura). Praktyczne przykłady.
- Alternatywne inwestycje – dlaczego przyciągają nowych inwestorów pomimo wysokiej zmienności i niskiej transparentności.

Zakres
tematyczny

Produkty strukturyzowane – możliwości rozwoju oferty dla domów maklerskich

Dominik Auricht

Dyrektor Zarządzający, Globalna Dystrybucja Publiczna, UniCredit

Dominik rozpoczął swoją karierę zawodową w 1996 roku jako Trader warrantów. Następnie swoje doświadczenie zdobywał w Niemczech, Australii i Wielkiej Brytanii, pracując jako Trader i Sales-Trader w międzynarodowych bankach takich jak Rabobank, Citigroup oraz Merrill Lynch. Obecnie Dominik pełni funkcję Dyrektora Zarządzającego globalnej Dystrybucji Publicznej (Public Distribution) – jednej z linii biznesowych onemarkets, czyli marki obejmującej wszystkie produkty strukturyzowane z oferty Bankowości Korporacyjnej i Inwestycyjnej grupy UniCredit. Od marca 2018 roku Dominik pełni również funkcję członka zarządu Niemieckiego Związku Instrumentów Pochodnych (Deutscher Derivate Verband (DDV)).



Na większości rynków rozwiniętych certyfikaty strukturyzowane są produktem, po który inwestorzy detaliczni sięgają bardzo chętnie. Natomiast w portfelu statystycznego polskiego inwestora zajmują odległe miejsce. Mimo, że w ostatnich latach pozycja tych instrumentów w Polsce umocniła się, ciągle pozostają one produktem niszowym. Co mogłoby sprawić, by certyfikaty strukturyzowane notowane na giełdzie stały się flagowym produktem w ofercie domów maklerskich?

Opis
panelu

Biorąc pod uwagę pozytywną dynamikę wzrostu oszczędności gospodarstw domowych w Polsce (na koniec III kwartału 2018 roku oszczędności wyniosły 1421 mld PLN, co oznacza ponad 4% wzrost r/r), można oczekiwać, że poszerzy się grupa zachowawczych, zainteresowanych inwestycjami klientów, którzy wcześniej od takich rozwiązań stronili. Elastyczność certyfikatów strukturyzowanych pozwala tworzyć konserwatywne produkty inwestycyjne obsługiwane przez domy maklerskie, które pomogłyby zaspokoić zwiększony popyt na takie inwestycje, jednocześnie stanowiąc interesującą alternatywę w warunkach niskich stóp procentowych, wysokich poziomów cen na rynkach akcji oraz rosnącej niepewności. Ponadto, umiędzynarodowienie dobór certyfikatów

pozwala na szeroką dywersyfikację portfela klienta, przy zachowaniu względnie niskich kosztów. Szczególnie w długoterminowej perspektywie, np. w przypadku planów emerytalnych, odczuwalnie niższe jest obciążenie stóp zwrotu. Instytucjom obsługującym klientów detalicznych produkty strukturyzowane notowane na giełdzie umożliwiają pogłębienie relacji z klientem. Certyfikaty zapewniają płynny rynek wtórny, ale to przede wszystkim intensywność komunikacji kształtuje dynamikę obrotu oraz częstotliwość dopasowania portfela.

Polscy profesjonalni uczestnicy rynku pytani o powody ograniczonej popularności tych rozwiązań, często wskazują na niską przejrzystość oferty i „klęskę urodzaju”, co przekłada się na trudności ze zrozumieniem i porównywaniem dostępnych na rynku certyfikatów. Wątpliwości budzi też forma prawna certyfikatów strukturyzowanych zagranicznych emitentów oraz umocowanie w obecnie obowiązującym porządku prawnym.

Nie są to bolączki wyłącznie polskiego rynku, jak więc poradziła sobie z nimi Europa Zachodnia i czy Polska mogłaby zastosować sprawdzone już rozwiązania? Na płaszczyźnie europejskiej, rynek działa pod auspicjami Europejskiego Stowarzyszenia Inwestycyjnych Produktów Strukturyzowanych (*European Structured Investment Products Association – EUSIPA*), które zrzesza m.in.: Francję, Niemcy, Szwajcarię i Wielką Brytanię. Członkowie uzgadniają wspólne standardy dotyczące produktów (np. stosowanego przez emitentów nazewnictwa) jak i procesów, które następnie wdrażane są na płaszczyznach krajowych. Unifikacja rynków ułatwia nawigację dystrybutorom, ale przede wszystkim klientom detalicznym. Lokalne stowarzyszenia są partnerami do rozmowy dla instytucji nadzorujących i ciał ustawodawczych, a ich eksperci konsultują planowane zmiany legislacyjne w danym kraju. Dodatkowo, np. w Niemczech najwięksi emitenci wspólnie wypracowali i zobowiązali się do przestrzegania tzw. *Fairness Codex* – zbioru zasad regulujących m.in.: emisję, marketing i obrót certyfikatami strukturyzowanymi. Takie działania zwiększają poziom bezpieczeństwa szerokiego rynku i budują zaufanie.

W ramach panelu, zaproszeni goście poszukają odpowiedzi na pytania: jakie kroki są konieczne, by stworzyć ramy dla zrównoważonego rozwoju rynku certyfikatów strukturyzowanych w Polsce? Jak wykorzystać do tego poczynione już inwestycje wynikające z implementacji MiFID II i PRIIPs? Jak w polskich warunkach uczynić z tych instrumentów produkt wystandaryzowany i łatwy w implementacji? Co sprawia, że wprowadzenie „struktur” do oferty domu maklerskiego ma pozytywny wpływ zarówno w kontekście pracy z klientem, jak i przez pryzmat realizacji celów biznesowych? W końcu, czy w obszarze certyfikatów strukturyzowanych Polska ma szansę stać się ważnym graczem na arenie europejskiej?

Zakres tematyczny

- Jak na przestrzeni ostatnich 10 lat rozwinął się rynek produktów strukturyzowanych w Europie zachodniej i jakie zagadnienia zajmują aktualnie uczestników tego rynku?
- Jak rozwija się rynek produktów strukturyzowanych w Polsce? Jakie trendy, szanse i wyzwania stoją przed domami maklerskimi posiadającymi „struktury” w swojej ofercie?
- Produkty strukturyzowane na tle innych produktów inwestycyjnych – w jaki sposób „struktury” mogą umożliwić poszerzenie spektrum działalności domu maklerskiego?
- Dotychczasowe doświadczenia domów maklerskich w Polsce z produktami strukturyzowanymi. Jak optymalizować korzyści z wprowadzenia versus wysiłek włożony w rozszerzenie oferty.

Inwestycja w zaufanie – wiarygodność rynku kapitałowego dla wspierania jego dalszego rozwoju

Krzysztof Szuldrzyński

Partner zarządzający działem audytu i usług doradczych, PwC, Współtwórca Forum Rad Nadzorczych, Członek Komitetu konsultacyjnego GPW ds. ładu korporacyjnego

Specjalizuje się w przeglądach systemów kontroli wewnętrznej i procesów biznesowych, budowaniu, ocenie i poprawie efektywności działania audytu wewnętrznego oraz systemów zarządzania ryzykiem w spółkach. Członek Komitetu konsultacyjnego GPW ds. ładu korporacyjnego. Jest jednym z twórców Forum Rad Nadzorczych, wspólnej inicjatywy Giełdy Papierów Wartościowych, Stowarzyszenia Emitentów Giełdowych i PwC, mającej na celu popularyzację tematyki ładu korporacyjnego ze szczególnym uwzględnieniem roli rad nadzorczych. Zajmuje się problematyką ładu korporacyjnego we współczesnym biznesie.



Zaufanie inwestorów jest jednym z najważniejszych czynników decydujących o atrakcyjności rynku kapitałowego. Polski rynek kapitałowy w ostatnim czasie pokazuje niskie wyceny, co może być efektem utrzymującej się niepewności dotyczącej dalszej działalności OFE i programów PPK, głośnych spraw niewypłacalności emitentów, kłopotów części TFI oraz nadzorca odpowiadającego za rynek finansowy w Polsce.

Już kilkadziesiąt lat temu z podobnymi wyzwaniami mierzyły się dojrzałe rynki kapitałowe. To wówczas, po raz pierwszy, wprowadzono zasady ładu korporacyjnego, których celem jest:

1. Ochrona akcjonariuszy mniejszościowych – inwestorów indywidualnych.
2. Ujednoczenie zarządzania i kontroli nad spółkami publicznymi.
3. Budowanie zaufania do rynku kapitałowego.

Uregulowanie zadań zarządu i nadzoru, ułożenie relacji między akcjonariuszami, inwestorami, zarządem i radą, wdrożenie zasad zarządzania ryzykiem i niezależnego audytu w spółce oraz obowiązku raportowania, dzięki któremu inwestorzy mają zapewniony dostęp do najważniejszych informacji o sytuacji w spółce, określenie zasad i odpowiednich poziomów akceptacji najważniejszych decyzji – to kluczowe elementy ładu korporacyjnego.

Właściwie od powstania zasad ładu korporacyjnego, na wielu rynkach trwają dyskusje, w jakim zakresie standardy zachowania spółek powinien określać kodeks dobrych praktyk, który działa na zasadzie dobrowolności: stosuj lub wyjaśnij, a na ile przestrzeń tą powinien wypełnić regulator narzucając twarde prawo z idącymi za tym konsekwencjami. Na rynkach, na których obowiązują zasady stosuj lub wyjaśnij kluczową rolę odgrywają inwestorzy. To ich aktywność i zrozumienie zasad ładu korporacyjnego wymusza na emitentach stosowanie lub raportowanie i wyjaśnianie wszelkich odstępstw wtedy, gdy tylko się pojawiają. Emitenci podlegają też audytom, które okresowo weryfikują prawidłowość ich raportów. Świadczy to o dojrzałości rynku kapitałowego. Na jakim poziomie zatem znajduje się polski rynek? Polskie dobre praktyki powstały w 2002 roku, a ich ostatnia aktualizacja nastąpiła w 2016 roku. Definiują one standardy profesjonalnego zarządzania i nadzoru w spółce. Polskie zasady ładu korporacyjnego dopuszczają możliwość indywidualnego podejścia do sposobu stosowania dobrych praktyk, obligując firmę do złożenia wyjaśnień – jeśli przyjmuje rozwiązania inne niż te zalecane w kodeksie. Jak pokazują analizy Forum Rad Nadzorczych poziom przestrzegania zasad szczegółowych w Polsce wynosi 86%, co oznacza, że średnio, spółki nie stosują dziesięciu z siedemdziesięciu zasad szczegółowych. Największym problemem jest jednak wysoki poziom niezrozumienia zasad i rekomendacji, o czym świadczy poziom wyjaśnień publikowanych przez spółki, jak również, w przypadku kilkudziesięciu spółek, brak raportowania.

Ład korporacyjny ma wymiar uniwersalny – jego zasady obowiązują większość światowych rynków kapitałowych. Znaczenie ładu podkreślają regulatorzy, organizacje międzynarodowe, lokalne giełdy i rządy, gdyż bez wątplenia jest on sprzymierzeńcem rozwoju firm i stabilnych gospodarek.

Polska pod względem jakości i powszechności stosowania zasad zmierza w dobrym kierunku, jednak, szczególnie w kontekście zeszłorocznych wydarzeń na rynku kapitałowym, potrzebne są dalsze zmiany: większe zaangażowanie inwestorów i aktywność otoczenia rynkowego. Musimy się zastanowić, co konkretnie inwestorzy, audytorzy i regulator mogą zrobić, aby firmy na polskim rynku odznaczały się coraz wyższą jakością zarządzania i nadzoru, co w konsekwencji zwiększy ochronę przed ryzykiem dla całego rynku kapitałowego.

- Jakie czynniki wpływają na poziom zaufania do rynku kapitałowego?
- Jak kształtuje się poziom profesjonalizacji zarządzania przedsiębiorstwami w Polsce – na przykładzie analizy stosowania przez spółki giełdowe Dobrych Praktyk Spółek Notowanych na GPW 2016.
- Rola regulatora w budowaniu wiarygodności rynku kapitałowego.
- Budowanie zaufania do emitentów – odpowiedzialność zarządu i rady nadzorczej.
- Obowiązki informacyjne i przestrzeganie ładu korporacyjnego – regulacyjny ciężar czy narzędzie budowania wiarygodności i zaufania wśród inwestorów? Czy to wystarczy?
- Bankructwa emitentów – lekcja dla regulatora, nadzorczy i uczestników rynku kapitałowego, ale jaka?

Filip Paszke



Dyrektor, Dom Maklerski PKO Banku Polskiego

Absolwent Uniwersytetu im. Adama Mickiewicza w Poznaniu na kierunku: Zarządzanie i Marketing. W okresie 1999-2012 związany z Wielkopolskim Bankiem Kredytowym, a następnie Domem Maklerskim BZ WBK, gdzie współtworzył zespół sprzedaży instytucjonalnej. Od 2009 roku pełnił funkcję członka zarządu Domu Maklerskiego BZ WBK odpowiedzialnego za sprzedaż instytucjonalną, analizy oraz transakcje na rynku kapitałowym. Od stycznia 2013 roku w Societe Generale Corporate & Investment Banking na stanowisku dyrektora ds. rynków kapitałowych akcji, gdzie był odpowiedzialny za rozwój działalności na tych rynkach, a także za relacje z klientami w Polsce i w Europie Środkowo-Wschodniej. W swojej kilkunastoletniej karierze zawodowej brał udział w ponad 60 transakcjach na polskim rynku kapitałowym. Od 1 października 2014 roku Dyrektor Domu Maklerskiego PKO Banku Polskiego.

Tematyka panelu dotyczy wpływu zmian w przepisach regulujących zasady funkcjonowania rynku kapitałowego w Polsce na emisję papierów dłużnych, dostępność finansowania w formie obligacji oraz na rozwój rynku papierów dłużnych w naszym kraju.

Opis panelu

Zmiany regulacyjne, których deklarowanym celem było wzmocnienie nadzoru oraz zwiększenie transparentności rynku papierów dłużnych, mogą przyczynić się do znacznego ograniczenia rozwoju tego rynku w następstwie przeregulowania. Skutkiem wdrożonych zmian będzie, zdaniem rynku, znaczne wydłużenie i komplikacja procedur emisyjnych oraz zwiększenie kosztów emisji. Utrudni to dostęp małych i średnich firm i jednostek samorządowych do finansowania poprzez emisje papierów dłużnych, a także dostęp wszystkich uczestników rynku do finansowania krótkoterminowego poprzez emisje obligacji. Skala tych zmian jest tak duża, że może stanowić o przyszłości polskiego rynku obligacji korporacyjnych i komunalnych.

Zmiany w ustawie o ofercie publicznej

Zmiany w sposobie przeprowadzenia emisji obligacji mogą wpłynąć negatywnie na rynek emisji niepublicznych w Polsce. Takich emisji w skali roku na rynku polskim przeprowadza się od kilku do kilkunastu tysięcy. Przykładowo, w 2018 roku rynek obligacji komunalnych miał ponad 500 umów emisyjnych na kwotę ponad 5 mld PLN, w ramach których wyemitowano ponad 5000 serii obligacji, do tego należy doliczyć około 200 serii obligacji wyemitowanych przez przedsiębiorstwa, na łączną kwotę przekraczającą 7 mld PLN.

Główne zmiany w przepisach:

1. Zmiany wynikające z ustawy z dnia 9 listopada 2018 roku o zmianie niektórych ustaw w związku ze wzmocnieniem nadzoru nad rynkiem finansowym oraz ochrony inwestorów na tym rynku (wchodzą w życie 1 lipca 2019 roku):
 - obowiązek zarejestrowania wszystkich emitowanych w Polsce obligacji w depozycie prowadzonym przez Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych (od 1 lipca 2019 roku ewidencja obligacji nie będzie już mogła być prowadzona przez bank w trybie dotychczasowym),
 - obowiązek powołania agenta emisji, który będzie odpowiadał za zgodność z prawem działań emitenta związanych z przeprowadzeniem emisji, agentem emisji może być biuro maklerskie lub bank powierniczy.
2. Zmiany wynikające z projektu zmiany ustawy o ofercie publicznej, który obecnie podlega konsultacjom (również ma obowiązywać od lipca 2019 roku):
 - w pierwotnej wersji projektu znajduje się zapis, który obliguje wszystkich emitentów obligacji do przygotowania memorandum informacyjnego zatwierdzanego przez Komisję Nadzoru Finansowego. Zapis ten jest nadal dyskutowany celem jego ograniczenia, zwłaszcza w odniesieniu do jednostek samorządu terytorialnego jako emitentów.

Zgodnie z deklaracjami autorów zmian, przyczyną wprowadzenia powyższych regulacji jest potrzeba zwiększenia nadzoru nad rynkiem obligacji i poprawa jego transparentności, wynikająca z negatywnych doświadczeń związanych z obligacjami spółki Getback. Wprowadzane zmiany dotyczą jednak wszystkich obligacji, w tym uważanych za bardzo bezpieczne, obligacji jednostek samorządu terytorialnego. Dla emitentów oznaczają one dodatkowe obowiązki

(zawarcie umowy z KDPW i agentem emisji) oraz związane z nimi dodatkowe koszty, a także wydłużenie i skomplikowanie procedury pozyskania środków. Zmiany te mogą sprawić, że emitenci będą finansować się kredytami bankowymi, a rynek obligacji znacznie się skurczy. Skutki zmian regulacji będą niepokojące, zwłaszcza dla emisji jednostek samorządów terytorialnych.

W trakcie prowadzonych konsultacji nad powyższymi przepisami Związek Banków Polskich wskazywał, że objęcie nowymi przepisami także np. obligacji samorządowych może poważnie skomplikować pozyskiwanie przez samorządy finansowania umożliwiającego absorpcję środków unijnych. Wartość emisji oscyluje od 0,1 mln PLN do 200 mln PLN. Według danych z końca listopada (przez 11 miesięcy) tylko za pośrednictwem Banku PKO BP S.A. zorganizowano emisje 1854 serii obligacji komunalnych na kwotę 1,425 mld PLN, natomiast przy udziale Banku Gospodarstwa Krajowego zrealizowano 140 emisji w 2017 roku i 70 emisji serii spółek w 2018 roku (komunalnych i korporacyjnych). Emisje służą przede wszystkim finansowaniu wydatków inwestycyjnych, umożliwiając płynne zapewnienie współfinansowania projektom finansowanym ze środków z budżetu Unii Europejskiej. Przy tym samorządy są od lat przyzwyczajone, że mogą, w razie potrzeby, bardzo szybko pozyskać środki z emisji (nawet do 2 tygodni, natomiast w umowach zawartych tj. aktywnych emisjach odbywa się to w ciągu dwóch dni). Pozbawienie ich takiej możliwości od połowy 2019 roku może wywołać perturbacje w absorpcji środków unijnych, szczególnie, że zbliżający się koniec unijnej perspektywy finansowej (2020 rok) implikuje rosnące zapotrzebowanie na finansowanie.

Zmiana definicji oferty publicznej w Ustawie o ofercie publicznej w świetle *Ustawy o obrocie*, spowoduje, że emisje, które dziś są klasyfikowane jako oferty prywatne, przeprowadzane na podstawie art. 33 pkt 2 ustawy *Ustawa o obligacjach* i nie wymagające pośrednictwa firmy inwestycyjnej, po zmianie *Ustawy o ofercie publicznej* zostaną sklasyfikowane jako publiczne. W konsekwencji, emisje będą wymagały pośrednictwa firmy inwestycyjnej, nawet w przypadku tych kierowanych do mniej niż 150 inwestorów. Na mocy dotychczasowych przepisów banki mogą przeprowadzać oferty prywatne, kierowane do mniej niż 150 inwestorów, którymi mogą być zarówno osoby prawne, jak również fizyczne, bez wymogu pośrednictwa firm inwestycyjnych, gdyż przepis art. 19 *Ustawy o obrocie* nakładający obowiązek pośrednictwa firmy inwestycyjnej ma zastosowanie wyłącznie do ofert publicznych.

Rozszerzenie obowiązku pośrednictwa firm inwestycyjnych na emisje, które dotychczas były przeprowadzane w trybie ofert prywatnych będzie miało negatywny wpływ na rozwój rynku kapitałowego w Polsce z uwagi na następujące czynniki:

1. Pozbawi banki możliwości świadczenia usług klientom na dotychczasowych zasadach lub będzie wymagało istotnego przeorganizowania wewnętrznych struktur banku lub grupy kapitałowej tak, aby proces oferowania odbywał się za pośrednictwem firm inwestycyjnych.
2. Wdrożenie tych zmian będzie procesem długotrwałym i kosztownym.
3. Banki, które nie będą w stanie przeprowadzić tych zmian, zostaną pozbawione dochodów związanych z tą częścią działalności.
4. Firmy inwestycyjne mogą mieć problem z obsługą istotnie zwiększonej liczby emisji, które dotychczas odbywały się bez ich udziału.
5. Ograniczenie konkurencji wpłynie istotnie na wzrost kosztów organizacji emisji dla emitentów.

Przepisy projektu narzucają również obowiązek pośrednictwa firmy inwestycyjnej w przypadku emisji własnych banków, które są podmiotami profesjonalnymi i organizatorami emisji dla klientów własnych.

Na konferencji uzgodnieniowej, zorganizowanej przez Ministerstwo Finansów z udziałem UKNF i uczestników rynku, zgłoszono zastrzeżenia do tego zapisu – wstępnie, projektujący zgodzili się na modyfikację projektowanego zapisu i utrzymanie uczestnictwa banków w tym trybie przygotowywania emisji.

Wprowadzenie obowiązku dematerializacji i rejestracji wszystkich emisji w Krajowym Depozycie Papierów Wartościowych, skutkuje wydłużeniem i komplikacją procedury emisji. Pod znakiem zapytania stoi:

1. Zdolność KDPW do terminowej obsługi zarówno samej rejestracji emisji, jak i wypłat z tytułu pożytków – liczba emisji przeprowadzonych w 2017 roku w trybie niepublicznym tylko przez 5 największych banków w Polsce przekroczyła 3,1 tys. (kwota tych emisji sięgnęła niemal 59 mld PLN).

2. Celowość rejestracji emisji papierów krótkoterminowych (najkrótsze papiery dłużne, z jakimi się spotkaliśmy to papiery 1-dniowe, często spotykane są emisje na tenor 2 tygodnie – 1 miesiąc).
3. Rejestracja emisji także wewnątrz grup kapitałowych.

Wprowadzenie obowiązku sporządzania zatwierdzanego przez KNF memorandum informacyjnego. Obowiązek ten ma dotyczyć wszystkich emisji – dotychczas KNF zatwierdzała tylko dokumenty informacyjne przy emisji publicznej (prospekty).

1. Spowoduje to wydłużenie procedury emisji i zwiększenie kosztów jej przygotowania, a zatem może zmniejszyć dostępność finansowania dla emitentów średnich i małych.
2. Wymóg ten stoi w sprzeczności z motywem 12. *Rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2017/1129 z dnia 14 czerwca 2017 roku w sprawie prospektu*, który ma być publikowany w związku z ofertą publiczną papierów wartościowych lub dopuszczeniem ich do obrotu na rynku regulowanym, który wskazuje, że „Państwa członkowskie powinny mieć (...) możliwość nakładania innych obowiązków informacyjnych na poziomie krajowym w zakresie, w jakim takie obowiązki nie stanowią nieproporcjonalnego lub niepotrzebnego obciążenia w odniesieniu do takich ofert papierów wartościowych”.

W ramach *Rozporządzenia* rozpoznaje się ponadto szereg wyłączeń spod obowiązku publikowania prospektu (lub dokumentu o tej randze, zatwierdzanego przez organ nadzoru), wśród nich są m.in.: papiery dłużne kierowane tylko do inwestorów kwalifikowanych lub papiery wysoko nominalowe oraz papiery zastępujące walory dotychczas wyemitowane i wiele innych. W tym zakresie zatem nowa regulacja stanowić będzie niepotrzebne obciążenie emitenta. Na konferencji uzgodnieniowej zorganizowanej przez Ministerstwo Finansów z udziałem UKNF i uczestników rynku, zgłoszono zastrzeżenia do tego zapisu – wstępnie projektujący zgodzili się na modyfikację projektowanego zapisu i odstąpienie od zatwierdzania memorandum przez KNF.

Arbitraż regulacyjny

W sytuacji, gdy krajowy rynek emisji zostanie „preregulowany” możemy się spotkać ze zwiększonym odpływem emitentów do jurysdykcji, które stwarzają korzystniejsze proceduralnie otoczenie dla emisji niepublicznych. Prospekty mogą być z łatwością rejestrowane na giełdach w innych krajach unijnych już obecnie, zaś emisje niepubliczne mogą być dokonywane za pośrednictwem zagranicznych instytucji finansowych, w oparciu bezpośrednio o przepisy *Rozporządzenia 2017/1129*. W związku z tym, rynek kapitałowy w Polsce może ponieść szkody z uwagi na poszukiwanie przez emitentów takiego otoczenia prawnego, które umożliwi im dokonanie emisji papierów dłużnych o charakterze niepublicznym szybciej lub taniej niż rynek krajowy. Takim rynkiem mogą stać się np. Czechy.

Rola agenta emisji

Zgodnie z uchwalonymi już w listopadzie 2018 roku zmianami do niektórych ustaw, których celem było „wzmocnienie nadzoru nad rynkiem finansowym”, od 1 lipca 2019 roku wymogiem dla emisji, która w momencie rejestracji nie jest przeznaczona do obrotu publicznego, będzie wyznaczenie agenta emisji, czyli w praktyce: zawarcie umowy z domem maklerskim lub bankiem uprawnionym do prowadzenia rachunków papierów wartościowych (uczestnikiem KDPW). Na tej podstawie agent emisji będzie mógł tworzyć ewidencję osób uprawnionych do otrzymania papierów (które, na podstawie nowych regulacji będą rejestrowane obowiązkowo w KDPW) i do przeprowadzenia rejestracji emisji na zlecenie emitenta. Agent bierze na siebie odpowiedzialność za przeprowadzenie emisji zgodnie z obowiązującym prawem. Po stronie agenta emisji będzie więc odpowiedzialność za weryfikację działań emitenta w związku z emisją i ofertą, z której nie może zostać zwolniony i która – zapewne – będzie odpowiednio wyceniona w ramach opłaty za usługi agenta.

Tym samym koszt przeprowadzenia emisji wzrośnie odpowiednio.

- Zmiany w ustawie o ofercie publicznej.
- Arbitraż regulacyjny (np. Czechy).
- Rola agenta emisji.
- OTC a publiczna emisja obligacji.
- Wymogi MAR.
- Oferta rynku kapitałowego dla MŚP, czy tylko dla dużych podmiotów?

Zakres
tematyczny

prof. Aleksander M. Nawrat



Zastępca Dyrektora, Narodowe Centrum Badań i Rozwoju

Prof. Aleksander M. Nawrat jest ekspertem w dziedzinie badań i rozwoju dla nauki, przemysłu zbrojeniowego oraz agencji rządowych. W swojej dotychczasowej karierze, oprócz prowadzenia zajęć dydaktycznych na wyższych uczelniach w Polsce i za granicą, zasiadał również w zarządach firm prywatnych oraz spółek Skarbu Państwa. Aktywnie uczestniczył w działalności biznesowej, zajmował się komercjalizacją badań naukowych oraz wspierał rozwój start-upów. Koncentrował się głównie na projektowaniu nowych technologii dla sektora bezpieczeństwa i obronności państwa oraz sektora cywilnego. Wielokrotny kierownik projektów strategicznych realizowanych dla firm prywatnych oraz państwowych, finansowanych przez Unię Europejską. Autor lub współautor kilkunastu zgłoszeń patentowych, wzorów przemysłowych, ponad 170 prac i publikacji naukowych oraz recenzent wielu renomowanych czasopism zagranicznych. Za swoją dotychczasową pracę uzyskał szereg odznaczeń państwowych, jest laureatem wielu nagród krajowych oraz międzynarodowych.

Opis panelu

Rynek *private equity / venture capital* (PE/VC) w Polsce dopiero się rozwija, ale znacząco wyższa niż w poprzednich latach dostępność instrumentów wsparcia, finansowanych ze środków publicznych oraz coraz większa podaż wartościowych spółek technologicznych sprawia, że inwestowanie w start-upy stało się bardziej opłacalne. Jednocześnie Polska, m.in. dzięki środkom z Funduszy Europejskich, jest obecnie jednym z największych rynków finansowania innowacji w Europie. Prywatni inwestorzy mogą korzystać z efektów wprowadzenia szerokiego wachlarza instrumentów wsparcia dedykowanych finansowaniu spółek technologicznych z wielu branż i na różnych etapach rozwoju.

W 2017 roku inwestycje PE/VC w regionie Europy Środkowo-Wschodniej osiągnęły rekordowy poziom 3,5 mld EUR, co daje wzrost o 113% w stosunku do 2016 roku. Z tego najwięcej w historii, bo prawie 2,5 mld EUR stanowiły inwestycje w polskie spółki. Natomiast wartość wyjść z polskich spółek wyniosła 590 mln EUR, co daje niemal połowę wartości *exitów* w regionie. Warto pamiętać, że dekadę temu, pod koniec 2008 roku – rekordowego dla europejskiego rynku *venture capital* – całkowita wartość inwestycji VC w Polsce wynosiła ponad 50 mln EUR, a rok później zaledwie 0,6 mln EUR.

Dzięki zaangażowaniu instytucji publicznych w budowanie rynku VC, dziś pojawiają się nowe perspektywy rozwoju dla branży. Rynek finansowy może – i powinien – rozwijać się w oparciu o inwestycje w spółki technologiczne. Jest to możliwe m.in. dzięki działaniom Narodowego Centrum Badań i Rozwoju (NCBR), agencji wykonawczej ministra nauki i szkolnictwa wyższego. Jednocześnie na korzyść zmieniło się otoczenie prawne. Obowiązująca od początku 2018 roku tzw. *II Ustawa o innowacyjności* poza wprowadzeniem m.in. 100% ulgi podatkowej na B+R, wydłuża do 2023 roku okres wyłączenia tzw. podwójnego opodatkowania spółek kapitałowych i spółek komandytowo-akcyjnych zaangażowanych w działalność B+R.

NCBR, który zarządza portfelem projektów o wartości ponad 40 mld PLN, wprowadził na rynek zarówno programy o charakterze dotacyjnym, jak i instrumenty zwrotne. Stworzył dostosowaną do potrzeb różnych podmiotów, w tym inwestorów instytucjonalnych i indywidualnych, ofertę zapewniając wsparcie projektom na różnych etapach rozwoju: od fazy *preseed* po testowanie produktów/usług. Coraz częściej wspierane przez NCBR spółki technologiczne wchodzi na giełdę lub umacniają na niej swoje znaczenie. Takie działania mogą zwiększyć liczbę *IPOs* oraz poprawić ofertę spółek dostępnych dla inwestorów na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie. XTPL, Advanced Protection Systems, Cherrypick Games i The Farm 51 to tylko kilka przykładów firm, beneficjentów NCBR. Otrzymują oni finansowanie z programów takich jak m.in. *szybka ścieżka*, *GameINN* czy *BRIDGE Alfa*, które są realizowane w ramach *Programu Operacyjnego Inteligentny Rozwój* (POIR). Tylko w ramach *BRIDGE Alfa* uruchomione przez NCBR fundusze *seedowe* dysponują około 2 mld PLN. Ważną rolę w rozwoju rynku finansowego pełnią instrumenty zwrotne. W 2017 roku NCBR uruchomił – również w ramach *Programu Inteligentny Rozwój* (POIR) – Fundusz Funduszy CVC. To pierwszy fundusz, który w sposób systemowy zapewnia finansowanie funduszom typu *corporate venture capital* – z docelową kapitalizacją ok. 900 mln PLN. Jego operatorem został PFR Ventures. Do końca 2018 roku w jego ramach

zostały utworzone dwa fundusze, których łączna docelowa kapitalizacja wynosi 260 mln PLN: EEC *Magneta CVC* z Tauronem i *SpeedUp Energy Innovation* z PGE. Działalność inwestycyjną prowadzą już uruchomione przez NCBR fundusze VC: dedykowany sektorowi *life science Joint Polish Investment Fund (JPIF)* oraz *TDJ Pitango Ventures*, w którego zespole zarządzającym są przedstawiciele izraelskiego funduszu *Pitango*. Jednocześnie zmiany ustawowe otworzyły przed NCBR zupełnie nowe możliwości w zakresie prowadzenia działalności inwestycyjnej. Dążąc do zwiększenia swojego zaangażowania w tym obszarze, Centrum utworzyło na początku tego roku własny fundusz inwestycyjny, który również zostanie zaprezentowany podczas panelu.

- Rozwój spółek technologicznych współfinansowanych ze środków publicznych na GPW.
- Mechanizmy finansowania spółek technologicznych z wykorzystaniem środków publicznych i prywatnych.
- Opodatkowanie spółek kapitałowych i spółek komandytowo-akcyjnych zaangażowanych w działalność B+R.
- Fundusze *venture capital* dla inwestycji wysokiego ryzyka.
- Nowe instrumenty koinwestycyjne na rynku.

Zakres
tematyczny

Krajobraz po MiFID II i MiFIR – wpływ przepisów na bezpieczeństwo uczestników rynku kapitałowego i jego efektywność

Jacek Marcinowski

Prezes Zarządu, Santander Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.

Absolwent Politechniki Poznańskiej i The Columbia Senior Executive Program w Columbia University Graduate School of Business. Licencjonowany makler i doradca w zakresie obrotu papierami wartościowymi. Z Grupą Kapitałową Santander Bank Polska S.A. (wcześniej: Grupa Kapitałowa BZ WBK S.A.) związany od 1995 roku. W latach 1997-1999 był Członkiem Zarządu BZ WBK Asset Management S.A., następnie do marca 2001 roku pełnił funkcję Dyrektora Banku Zachodniego WBK S.A. odpowiedzialnego za marketing i sprzedaż, natomiast od kwietnia 2001 roku do początku 2002 roku był Prezesem Zarządu BZ WBK TFI S.A. W styczniu 2002 roku został powołany na stanowisko Członka Zarządu Banku Zachodniego WBK S.A. odpowiedzialnego za Pion Strategii Biznesu. W latach 2007-2010 nadzorował Biuro Bancassurance, Biuro Rozwoju Placówek Partnerskich oraz Departament Private Banking. Od stycznia 2011 roku Prezes Zarządu Santander Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. (wcześniej: BZ WBK Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.).



Piotr Tomaszewski

Dyrektor, Santander Biuro Maklerskie

Piotr Tomaszewski jest absolwentem studiów wyższych z zakresu ekonomii i organizacji handlu zagranicznego na Uniwersytecie Gdańskim. Pracuje w bankowości od 1992 roku. W latach 1992-1999 był zatrudniony w BOŚ S.A., w Oddziale w Koszalinie, na stanowisku inspektora kredytowego oraz Naczelnika Wydziału Kredytów. W latach 1999-2001 był Dyrektorem Oddziału Wielkopolskiego Banku Kredytowego S.A. w Koszalinie. W latach 2001-2015 w Banku Zachodnim WBK S.A. pełnił funkcję Dyrektora Makroregionu Zachodnio – Pomorskiego. Od roku 2015 pełnił funkcję Dyrektora Departamentu Ubezpieczeń i Inwestycji w BZ WBK S.A. (obecnie Santander Bank Polska S.A.). Od marca 2017 roku pracuje jako Dyrektor Santander Biura Maklerskiego (Santander Biuro Maklerskie jest wyodrębnioną organizacyjnie jednostką Santander Bank Polska S.A.). Pełni jednocześnie funkcję członka Rady Nadzorczej Santander TFI S.A.



Pakiet regulacji prawnych określanych wspólnie jako MiFID II w zamyśle zwiększa poziom ochrony inwestorów przy jednoczesnym zapewnieniu większej przejrzystości usług oraz powiązanych z nimi kosztów. MiFID II obowiązuje od 3 stycznia 2018 roku jednak ostateczny termin na dostosowanie się do regulacji krajowych, implementujących Dyrektywę MiFID II upłynął 21 października 2018 roku. Dostosowanie regulacji krajowych do wymogów dyrektywy wymagało w szczególności wprowadzenia zmian do *Ustawy o obrocie instrumentami finansowymi* i jej rozporządzeń wykonawczych. Istotne dla rynku okazały się także rozwiązania przyjęte w znowelizowanej *ustawie o funduszach inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi*.

Opis
panelu

MiFID II dotyczy szeregu istotnych zagadnień takich jak: zarządzanie produktami, rozbudowane wymogi informacyjne względem klientów, zarządzanie konfliktami interesów, kwestie związane z infrastrukturą rynku, obrotem instrumentami finansowymi i raportowaniem.

Zwiększone wymogi dotyczące organizacji wewnętrznej firm inwestycyjnych, obowiązek wprowadzenia nowych zasad czy rozwiązań operacyjnych, których celem jest wzmocnienie procesów monitorowania i oceny ryzyka, a docelowo zapewnienie zgodności z regulacjami prawnymi – to tylko niektóre aspekty MiFID II, które mają zagwarantować bezpieczeństwo uczestników rynku finansowego.

Prace dostosowawcze do niektórych wymogów MiFID II trwają nadal i są uzależnione od wypracowania przez nadzorcę i firmy działające na rynku kapitałowym rozwiązań, które zapewnią zarówno efektywność rynku finansowego jak i bezpieczeństwo jego uczestników. Praktyczne stosowanie MiFID II w Polsce jest bowiem uwarunkowane również oczekiwaniami nadzorcy w odniesieniu do sposobu interpretacji i stosowania obowiązujących regulacji prawnych.

Aktualnie firmy działające na rynku kapitałowym koncentrują się na temacie „zachęt”. To zagadnienie, które w zależności od wypracowanych rozwiązań, może najmocniej wpłynąć na modele biznesowe funkcjonujące na polskim rynku kapitałowym, a w konsekwencji na jego efektywność.

W wydanych przez Urząd Komisji Nadzoru Finansowego stanowiskach, w tym także ostatnim, z 21 grudnia 2018 roku w sprawie przyjmowania i przekazywania „zachęt”, nadzorca przedstawił wytyczne dotyczące stosowania przepisów regulujących zasady przyjmowania i przekazywania świadczeń (pieniężnych i niepieniężnych) w związku ze świadczeniem usługi przyjmowania i przekazywania zleceń nabycia lub zbycia instrumentów finansowych. Wiele emocji budzi prezentowane przez nadzorcę, rygorystyczne – w ocenie specjalistów z branży – podejście do sposobu rozliczania się towarzystw funduszy inwestycyjnych z dystrybutorami jednostek uczestnictwa funduszy inwestycyjnych. Ostatecznie – stanowisko nadzorcy będzie miało kluczowe znaczenie dla podmiotów zaangażowanych w dystrybucję jednostek uczestnictwa funduszy inwestycyjnych. Na długie lata ukształtuje także polski rynek kapitałowy i zadecyduje o jego efektywności.

Zakres tematyczny

- Czy wdrożenie nowych regulacji oznacza zburzenie, czy korektę dotychczasowego porządku rynkowego? Czy zwiększa bezpieczeństwo uczestników rynku i przejrzystość jego działania?
- Czy na wdrożeniu nowych przepisów i zasad efektywnie skorzystają klienci rynku kapitałowego?
- Jaka przyszłość czeka rynek kapitałowy pod kątem legislacyjnym?
- Czy podążamy w kierunku modelu brytyjskiej dystrybucji jednostek funduszy inwestycyjnych, czy wyznaczamy własny kierunek w dystrybucji?
- Czy doradztwo jest receptą na ograniczenie „zachęt”?
- Jak spełnić warunek dobrowolności korzystania klientów z usług poprawiających jakość?

Co zrobić, aby Polacy chętniej inwestowali długoterminowo w akcje spółek notowanych na GPW?

Michał Perlik



Dyrektor Biura Projektów Strategicznych, Polski Koncern Naftowy ORLEN S.A.

Menedżer z ponad 17 letnim doświadczeniem w obszarach finansów, strategii, fuzji i przejęć oraz relacji inwestorskich. W latach 2002-2008 kierował zespołami relacji inwestorskich w Grupie PZU i ING Banku Śląskim. W 2008 roku dołączył do Grupy Pelion, gdzie od 2010 roku do 2015 roku zajmował stanowisko Wiceprezesa Zarządu ds. Finansów i Rozwoju Biznesu w ramach holdingu CEPD NV, odpowiedzialnego za zarządzanie segmentem detalicznym grupy (Apteki DOZ, Drogerie Natura, Apteki Gintarine Vaistine, Apteki Norfos Vaistine, Apteki DOZ UK). W latach 2015-2016 Dyrektor Biura Kontrolingu i Relacji Inwestorskich w PKO Banku Hipotecznym. W latach 2016-2018 Wiceprezes ds. Finansów w Aptekach Cosmedica. Od 2018 roku związany z Grupą ORLEN, gdzie pierwotnie, w ramach Biura Relacji Inwestorskich koordynował projekt związany z wdrożeniem programu dla akcjonariuszy indywidualnych „Orlen w Portfelu”, a od lutego 2019 roku pełni funkcję Dyrektora Biura Projektów Strategicznych. Michał Perlik jest absolwentem wydziału Zarządzania na Uniwersytecie Warszawskim.

Udział inwestorów indywidualnych w obrotach na GPW spada systematycznie od kilkunastu lat. Brakuje dopływu „świeżej krwi” do ekosystemu giełdowego, ponieważ młodzi ludzie kuszeni obietnicami szybkich i wysokich zysków na rynku forex i kryptowalut coraz rzadziej interesują się inwestowaniem w akcje. Globalny kryzys finansowy z 2008 roku, załamanie strefy EURO w 2010 roku oraz zdarzające się, od czasu do czasu, upadki spółek notowanych na parkiecie dodatkowo odstraszały inwestorów indywidualnych od giełdy. To wszystko, w połączeniu z niskim poziomem wiedzy przeciętnego Kowalskiego na temat rynku kapitałowego powoduje, że aktywność inwestorów indywidualnych w Polsce jest dużo niższa niż np. we Francji.

Co zatem należy zrobić, aby Polacy chętniej inwestowali w firmy notowane na GPW i budowali tym samym stabilny długoterminowy akcjonariat obywatelski? W jaki sposób przekonać ludzi do zdobywania wiedzy o rynku kapitałowym, która daje podstawy do podejmowania dobrych decyzji inwestycyjnych? Co zrobić, aby spółki notowane na GPW zaangażowały się mocniej w budowanie długoterminowych relacji z inwestorami indywidualnymi?

- Rola inwestorów indywidualnych w budowaniu wzrostu gospodarczego.
- Instrumenty rynku kapitałowego dostępne dla inwestorów indywidualnych.
- Poziom wiedzy Polaków nt. rynków kapitałowych i projekty edukacyjne w tym zakresie.
- Działania spółek giełdowych poświęcone inwestorom indywidualnym na przykładzie programu ORLEN W PORTFELU.
- Identyfikacja inwestorów indywidualnych w kontekście planowanych zmian w Kodeksie spółek handlowych.
- Rola domów maklerskich we wzmacnianiu działań spółek giełdowych w obszarze relacji z inwestorami indywidualnymi.

Zakres
tematyczny



**ŁĄCZYMY
ŚWIAT NAUKI
I BIZNESU**

ODPOWIADAMY NA POTRZEBY RYNKU.
REDUKUJEMY RYZYKO INNOWATORÓW.
www.ncbr.gov.pl

Narodowe Centrum
Badań i Rozwoju



Rynek wart kapitału

www.gpw.pl

WYDARZENIA TOWARZYSZĄCE

Podczas uroczystej Gali XIX Konferencji Izby Domów Maklerskich zostaną ogłoszone wyniki *Badania relacji inwestorskich w spółkach z WIG30* za rok 2018. To wspólna inicjatywa Gazety Giełdy i Inwestorów „Parkiet” oraz Izby Domów Maklerskich, której celem jest wyróżnienie spółek publicznych za najlepsze relacje inwestorskie. Jakość relacji inwestorskich spółek zostanie oceniona zarówno przez instytucje finansowe jak i inwestorów indywidualnych – czytelników „Parkietu”.



Badanie relacji inwestorskich w spółkach z WIG30

– W tym roku już po raz piąty przyznamy nagrody za najlepsze relacje inwestorskie w spółkach z WIG30. Ostatni rok pokazał, że wciąż są potrzebne działania, które promują dobre praktyki w komunikacji z rynkiem kapitałowym. Mamy nadzieję, że wyróżnione firmy, które w swoich działaniach kierują się najwyższymi standardami relacji inwestorskich, będą dobrym wzorem dla wszystkich firm na GPW – mówi Andrzej Stec, redaktor naczelny Gazety Giełdy i Inwestorów „Parkiet”.



Najlepsze relacje inwestorskie w spółkach z WIG30 według inwestorów instytucjonalnych w 2017 roku:

- I miejsce: **Cyfrowy Polsat S.A.**
- II miejsce: **ING Bank Śląski S.A.**
- III Miejsce: **LPP S.A.**

Najlepsze relacje inwestorskie w spółkach z WIG30 według inwestorów indywidualnych w 2017 roku:

- I miejsce: **TAURON Polska Energia S.A.**
- II miejsce: **Grupa Azoty S.A.**
- III Miejsce: **PZU SA**

– Relacje inwestorskie to narzędzie do budowania zaufania do rynku kapitałowego. A zaufanie jest niezbędne do tego, aby rynek kapitałowy dobrze funkcjonował i dostarczał funduszy od inwestorów do najbardziej dynamicznych i innowacyjnych polskich przedsiębiorstw, na ich rozwój i zwiększanie dobrej jakości miejsc pracy. Spółki z WIG30 odpowiadają za zdecydowaną większość obrotu na GPW. W związku z tym spoczywa na nich szczególna odpowiedzialność. Poprzez dobry IR mogą wyznaczać trendy i dawać przykład mniejszym firmom – mówi Waldemar Markiewicz, Prezes Izby Domów Maklerskich.



Wręczenie nagród za najlepsze relacje inwestorskie w spółkach z WIG30 w 2017 roku

KDPW |
25
YEARS

Thinking
ahead,
creatively.

www.kdpw.pl

Wszyscy miłośnicy sportów zimowych będą mogli sprawdzić swoje umiejętności narciarskie w VI Mistrzostwach Polski Rynku Kapitałowego w Slalomie Gigancie. Celem zawodów jest integracja sportowa przedstawicieli rynku kapitałowego oraz podnoszenie poziomu narciarstwa zjazdowego. W zawodach mogą wziąć udział pracownicy instytucji rynku kapitałowego oraz uczestnicy konferencji.

Na uczestników czekają atrakcyjne nagrody!



Zwycięzcy V Mistrzostw Polski Rynku Kapitałowego w Slalomie Gigancie w 2018 roku

**VI Mistrzostwa
Polski
Rynku
Kapitałowego
w slalomie
gigancie**

Mistrzostwa Polski
Rynku Kapitałowego
w slalomie gigancie

Partnerem
Sportowym
Mistrzostw jest
LIST Polska S.A.



Izba Domów Maklerskich to największa niezależna samorządowa organizacja środowiska pracodawców domów i biur maklerskich w Polsce. Misją Izby Domów Maklerskich jest wspieranie rozwoju konkurencyjnego rynku kapitałowego sprzyjającego pozyskiwaniu kapitału przez przedsiębiorstwa dla wzrostu gospodarczego i zwiększania liczby miejsc pracy w Polsce oraz ochrona inwestorów.

W 2018 roku Izba Domów Maklerskich brała udział w konsultacjach ponad 20 projektów ustaw i rozporządzeń. W ramach Izby aktywnie działało 7 Grup Roboczych, które zajmowały się sprawami istotnymi dla bieżącej działalności firm inwestycyjnych. 2018 był kolejnym rokiem rozwoju działalności szkoleniowej Izby Domów Maklerskich. Izba zorganizowała 11 szkoleń dla ponad 400 osób. Szkolenia były poświęcone regulacjom m.in. MiFID II/MiFIR, AML, RODO i podatkowym.

Działalność Izby jest oparta na aktywności pracowników firm inwestycyjnych, którzy w ostatnim roku wspierali Izbę w pracach merytorycznych na rzecz całego środowiska rynku kapitałowego. Dzięki Państwa zaangażowaniu nasza organizacja ma realny wpływ na otoczenie regulacyjne i biznesowe w kraju.

**Działania
na rzecz
środowiska
domów
maklerskich**



Podziękowania dla pracowników domów maklerskich podczas XVIII Konferencji Izby Domów Maklerskich

Weź udział



w unikalnym programie benefitowym



Warto mieć  **W PORTFELU**
Program dla Akcjonariuszy Indywidualnych PKN ORLEN

**OSZCZĘDZISZ
NA PALIWIE
AŻ DO 540 ZŁ
ROCZNIE**

**KUPISZ
TANIEJ
NA STACJACH
ORLEN**

**ZYSKASZ WIEDZĘ
O RYNKACH
FINANSOWYCH
W AKADEMII
INWESTOWANIA**

**OTRZYMASZ
CERTYFIKAT
SYGNOWANY
PRZEZ CFA SOCIETY
POLAND**

Więcej informacji na www.ornlenwportfelu.pl oraz na infolinii pod numerami: ☎ 801 167 536 (801 1 ORLEN) ☎ 502 167 536 (502 1 ORLEN)

PARTNER
PROGRAMU:



Dom Maklerski

PARTNER
EDUKACYJNY AKADEMII:



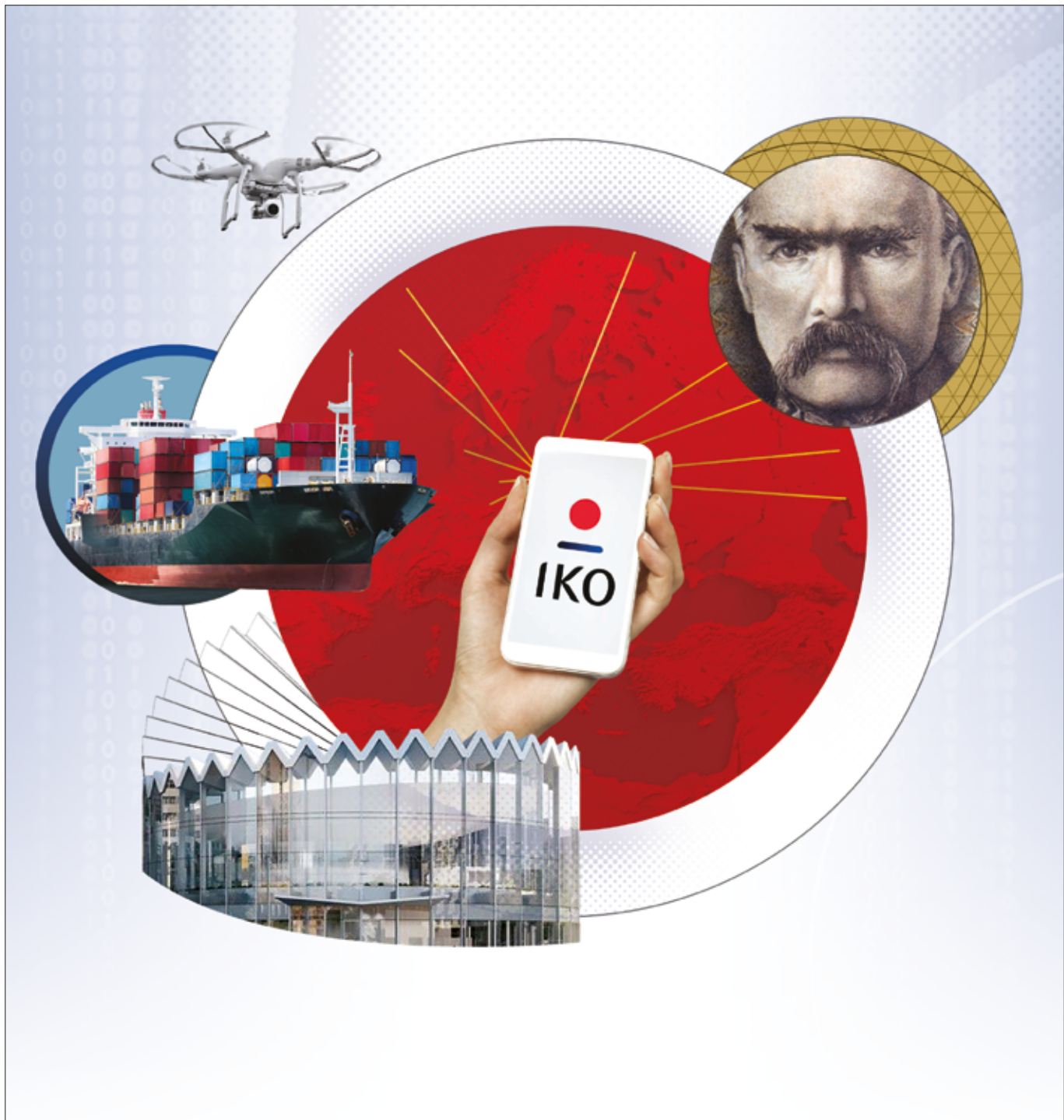
CFA Society
Poland

PARTNER
MERYTORYCZNY PROGRAMU:



Stowarzyszenie
Inwestorów
Indywidualnych

Program ORLEN W PORTFELU ani też żaden z udostępnianych komunikatów czy dokumentów na jego temat, nie stanowi oferty sprzedaży ani zachęty do złożenia oferty kupna papierów wartościowych PKN ORLEN S.A.
Publikacja takich materiałów nie oznacza również rekomendowania przez PKN ORLEN S.A. ani przez żaden inny podmiot sprzedaży bądź kupna jakichkolwiek papierów wartościowych, w szczególności papierów wartościowych PKN ORLEN S.A.



100 LAT ŚMIAŁYCH DECYZJI PKO BANKU POLSKIEGO



Bank Polski



ePROMAK NEXT

Design thinking for investors

Nowoczesny interfejs zaprojektowany wraz z inwestorami w oparciu o metodę design thinking. ePROMAK NEXT - następny krok do skutecznego inwestowania.

promak-next.asseco.com

ASSECO

IGTE

Izba Gospodarcza
Towarzystw Emerytalnych

Dbamy o oszczędności emerytalne Polaków

www.igte.pl

1 przygotowujemy opracowania, analizy oraz badania



2 konsultujemy i opiniujemy propozycje zmian legislacyjnych



3 bierzemy udział w inicjatywach międzybranżowych i publiczno-prywatnych



4 wyjaśniamy skomplikowane zagadnienia



5 prezentujemy stanowisko branży



6 niezwłocznie udzielamy komentarza



7 ułatwiamy kontakt z zewnętrznymi ekspertami



8 udostępniamy opracowania, analizy i wyniki badań





Izba Domów Maklerskich

- Największa niezależna samorządowa organizacja środowiska pracodawców domów i biur maklerskich w Polsce:
 - 21 członków.
 - 93% udziału lokalnych członków GPW w obrocie akcjami, tj. 208 mld zł w 2018 roku.
 - 89% udziału lokalnych członków GPW w obrocie obligacjami, tj. 2,3 mld zł w 2018 roku, oraz 96% udziału w obrocie kontraktami terminowymi, tj. 14 mln sztuk w 2018 roku.
- Ponad 20 lat zaangażowania w rozwój polskiego rynku kapitałowego.
- Współpraca z rządem polskim i organizacjami rynku kapitałowego.
- Członek European Forum of Securities Associations.

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

Dlaczego warto być członkiem Izby Domów Maklerskich?

Reprezentujemy branżę domów i biur maklerskich współpracując z nadzorcą i rządem w tematach kluczowych dla interesu uczestników rynku kapitałowego.

- Oferujemy dostęp do szkoleń na temat rynku kapitałowego.
- Oferujemy dostęp do bieżących informacji i bazy wiedzy na temat rynku kapitałowego i działalności domów maklerskich.
- Oferujemy dostęp do interpretacji i ocen prawnych zmian legislacyjnych na temat rynku kapitałowego.
- Oferujemy dostęp do materiałów dotyczących prowadzenia działalności maklerskiej dostępnych tylko dla Członków Izby.
- Oferujemy możliwość wymiany doświadczeń z innymi Członkami Izby.

Chcesz zostać członkiem Izby Domów Maklerskich?

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

Jeśli chcesz zostać członkiem Izby Domów Maklerskich:

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

Izba Domów Maklerskich

ul. Kopernika 17, 00-359 Warszawa
tel.: 22 828-14-02/03

e-mail: biuro@idm.com.pl, www.idm.com.pl

Kontakt



Polski Fundusz Rozwoju

Inwestycje dla Polski

Razem tworzymy praktyczne rozwiązania dla wspólnego sukcesu i bezpiecznej przyszłości.

Grupa Polskiego Funduszu Rozwoju to instytucje finansowe i doradcze dla przedsiębiorców, samorządów i osób prywatnych inwestujące w zrównoważony rozwój społeczny i gospodarczy kraju.

Infolinia: 800 800 120
www.pfr.pl



Oszczędzaj inwestując Nowa platforma inwestycyjna inPZU

MATERIAŁ
MARKETINGOWY

Inwestycje w fundusze inwestycyjne są obarczone ryzykiem inwestycyjnym. Informacje o funduszu oraz o jego ryzyku inwestycyjnym zawarte są w prospekcie informacyjnym dostępnym na stronie inpzu.pl. Organem nadzoru dla TFI PZU jest Komisja Nadzoru Finansowego.



committed professionals



