

Urszula Banaszczak-Soroka  
Uniwersytet Wrocławski

# Działalność maklerska firm inwestycyjnych w Polsce

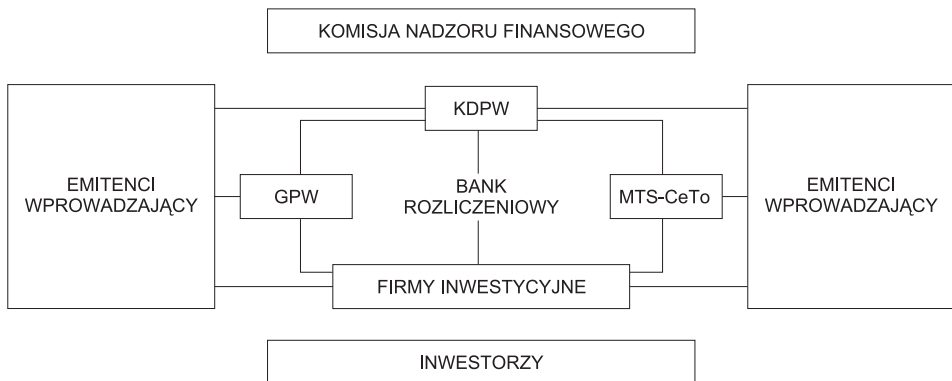
## Wstęp

Zorganizowany rynek kapitałowy<sup>1</sup> charakteryzuje się specyficzną infrastrukturą instytucjonalną, w której skład wchodzi przedsiębiorstwa: organizujące rynek – giełda (Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie SA) oraz rynek pozagiełdowy (MTS – CeTO S.A. – CeTO); wspomagające – Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych S.A. (KDPW); pośredniczące – firmy inwestycyjne (podmioty prowadzące działalność maklerską); nadzorujące – Komisja Nadzoru Finansowego (KNF) i społeczne – Związek Maklerów i Doradców Inwestycyjnych, Izba Zarządzających Funduszami, Izba Domów Maklerskich, Stowarzyszenie Emitentów Giełdowych, Stowarzyszenie Inwestorów Indywidualnych i inne (ryc. 1).

Każde przedsiębiorstwo realizuje właściwe dla niego zadania. Nie działa jednak w oderwaniu od innych instytucji charakterystycznych dla rynku zorganizowanego. Przeciwnie, wszystkie podmioty łączy więź prawna, funkcjonalna oraz coraz bardziej skomplikowana więź techniczna, odnosząca się w szczególności do systemów informatycznych. W tym systemie wzajemnie ze sobą powiązanych podmiotów firmom inwestycyjnym przypada rola pośrednika, który świadczy usługi z katalogu czynności maklerskich.

---

<sup>1</sup> Rynek zorganizowany dzieli się na rynek regulowany i alternatywny system obrotu. Rynek regulowany jest to działający w sposób stały system obrotu instrumentami finansowymi dopuszczonymi do tego obrotu, zapewniający inwestorom powszechny i równy dostęp do informacji rynkowej w tym samym czasie przy kojarzeniu ofert nabycia i zbycia instrumentów finansowych oraz jednakowe warunki nabywania i zbywania tych instrumentów, zorganizowany i podlegający nadzorowi Komisji Nadzoru Finansowego. Alternatywny system obrotu to organizowany przez firmę inwestycyjną lub spółkę prowadzącą rynek regulowany wielostronny system obrotu dokonywanego poza rynkiem regulowanym, którego przedmiotem są papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego, zapewniający koncentrację podaży i popytu w sposób umożliwiający zawieranie transakcji pomiędzy uczestnikami tego systemu.



Ryc. 1. Infrastruktura instytucjonalna zorganizowanego rynku kapitałowego

Źródło: Opracowanie własne.

## Czynności maklerskie

21 kwietnia 2004 r. została przyjęta na poziomie UE *Dyrektywa o rynkach instrumentów finansowych (2004/39/WE)* w skrócie MIFID<sup>2</sup>. Opierając się na jej wskazaniach w Ustawie z dnia 2005 roku o obrocie instrumentami finansowymi (dalej: Ustawa o obrocie), czynności maklerskie podzielono na trzy grupy (tab. 1).

Grupa podstawowa obejmuje te, których wykonywanie jest zarezerwowane tylko dla firm inwestycyjnych. Oznacza to, że żaden inny podmiot, który nie ma licencji na prowadzenie działalności maklerskiej, nie może ich wykonywać. Grupa druga – czynności dodatkowe. Wolno je świadczyć nie tylko firmom maklerskim, lecz także innym, wskazanym w aktach prawnych podmiotom, np. alternatywny system obrotu może organizować giełda, usługę doradztwa inwestycyjnego dotyczącego maklerskich instrumentów finansowych dopuszczonych do zorganizowanego obrotu może proponować inwestorom fundusz inwestycyjny. Trzecia grupa – czynności, które są zakwalifikowane do działalności maklerskiej, jeżeli są wykonywane przez firmę inwestycyjną, co nie zamyka możliwości ich świadczenia przez inne podmioty, np. banki, firmy doradcze, kantory itd.

Wymienione czynności nie stanowią katalogu zamkniętego. Tym sposobem firmy inwestycyjne mogą rozszerzyć obszar swojego funkcjonowania o inne usługi niezaliczane do maklerskich, ale z nimi powiązane. Z charakteru usług uznawanych za maklerskie i dozwolonych wynika jednak, że nie mogą stanowić jedy-

<sup>2</sup> Pierwszym unijnym aktem prawnym odnoszącym się do firm inwestycyjnych i rynków regulowanych była *Dyrektywa z dnia 10 maja 1993 roku o usługach inwestycyjnych (93/22/EWG)*, w skrócie *ISD*, która podjęła tematykę licencjonowania firm inwestycyjnych, ich nadzorowania oraz prawa i obowiązków związanych ze świadczeniem usług maklerskich.

nego przedmiotu działalności firmy inwestycyjnej. Nie może firma inwestycyjna wystąpić o ich wykonywanie, nie występując równocześnie przynajmniej o jedną usługę z katalogu podstawowego.

Uznanie czynności zakwalifikowanych do działalności maklerskiej za czynności maklerskie, na które uzyskuje się autoryzację Komisji, umożliwia ich wykonywanie w ujęciu transgranicznym w całej UE.

Czynności maklerskie przekładają się na usługi proponowane klientom firm inwestycyjnych: emitentom i inwestorom. Dla emitujących i sprzedających w ofertach publicznych papiery wartościowe podmioty prowadzące działalność maklerską pełnią na rynku pierwotnym role:

- oferującego papiery wartościowe – pośredniczy w składaniu wniosku o zatwierdzenie prospektu emisyjnego do KNF;
- sponsora emisji – prowadzenie rejestru właścicieli papierów wartościowych nabytych w ofercie pierwotnej lub ofercie publicznej, którzy nie posiadają rachunków papierów wartościowych;
- subemitenta – gwaranta dojścia emisji do skutku, co następuje w drodze objęcia akcji, na które nie złożono zapisów w terminie ich przyjmowania lub oferowanych ich wyłącznie temu podmiotowi w celu dalszego ich zbywania.

Na rynku wtórnym podstawową usługą skierowaną do inwestorów jest brokerka. Polega ona na przyjmowaniu i wykonywaniu zleceń nabycia lub zbycia papierów wartościowych i innych instrumentów finansowych notowanych na rynkach zorganizowanych<sup>3</sup>. Inwestorom skłonny zwiększać zakres działalności inwestycyjnej firmy inwestycyjne proponują różne formy zewnętrznego, zwrotnego często odpłatnego zasilania. Stosowana przez inwestorów dźwignia finansowa przybiera formę:

- kredytu lub pożyczki na zakup instrumentów finansowych na rynku pierwotnym lub wtórnym;
- pożyczki pomostowej (szybka wypłata) – środki ze sprzedaży papierów wartościowych wpływają na rachunek inwestora, zgodnie z obowiązującą zasadą, w drugim (obligacje) lub trzecim (akcje) dniu od zawarcia transakcji. Firmy inwestycyjne udzielają wewnętrznej pożyczki. Maksymalną jej wysokość dla inwestora wyznacza należność za sprzedane walory, która wpłynie na rachunek inwestora zgodnie z terminami rozliczania transakcji;
- odroczonej płatności – przyznany inwestorowi limit zadłużenia w proporcji do wartości aktywów (środków finansowych i papierów wartościowych), który może wykorzystać na zakup walorów notowanych na rynku zorganizowanym;

<sup>3</sup> Stronami transakcji zawieranych na rynku giełdowym, pozagiełdowym i w alternatywnym systemie obrotu mogą być wyłącznie licencjonowane firmy inwestycyjne. Transakcje dokonane przez inne podmioty na rynkach regulowanych z mocy prawa są nieważne.

Tabela 1. Czynnności maklerskie

Czynnności podstawowe	Czynnności dodatkowe	Czynnności uznawane za maklerskie, jeżeli wykonuje je firma inwestycyjna	Inne dozwolone
Przyjmowanie i przekazywanie zleceń nabycia lub zbycia maklerskich instrumentów finansowych.  Wykonywanie zleceń na rachunek dającego zlecenie.	Prowadzenie rachunków papierów wartościowych oraz rachunków pieniężnych służących do ich obsługi, z wyłączeniem rachunków prowadzonych przez banki powiernicze.	Przechowywanie i rejestrowanie zmian stanu posiadania maklerskich instrumentów finansowych.  Ewidencjonowanie oraz prowadzenie rachunków, na których są zapisywane maklerskie instrumenty finansowe, oraz prowadzenie rachunków pieniężnych służących do ich obsługi, rozliczanie transakcji, których przedmiotem są te instrumenty (z wyłączeniem rachunków zdematerializowanych papierów wartościowych lub innych maklerskich instrumentów finansowych dopuszczonych do obrotu zorganizowanego).	Sporządzanie protokołu emisyjnego.  Pożyczanie papierów wartościowych.  Nieodpłatne rekomendacje. Obsługa klubu inwestora.
Nabywanie lub zbywanie na własny rachunek maklerskich instrumentów finansowych.	Doradztwo inwestycyjne w zakresie maklerskich instrumentów finansowych, dopuszczonych do zorganizowanego obrotu.	Udostępnianie skrytek sejmowych.  Udzielanie pożyczek pieniężnych na dokonanie transakcji, których przedmiotem jest jeden lub większa liczba maklerskich instrumentów finansowych, gdy transakcja jest dokonywana za pośrednictwem firmy inwestycyjnej udzielającej pożyczki.  Doradztwo dla przedsiębiorstw w zakresie struktury kapitału, strategii przedsiębiorstwa lub innych zagadnień związanych z taką strukturą lub strategią.	Prowadzenie księgi akcyjnej dla spółki niepublicznej.  Pośredniczenie w udzieleniu przez bank kredytów na zakup papierów wartościowych.
Zarządzanie portfelem, w którego skład wchodzi jeden lub większa liczba maklerskich instrumentów finansowych.	Organizowanie alternatywnego obrotu.	Doradztwo i inne usługi w zakresie łączenia, podziału oraz przejmowania przedsiębiorstw.  Doradztwo inwestycyjne w zakresie maklerskich instrumentów finansowych, z wyłączeniem instrumentów dopuszczonych do obrotu zorganizowanego.	Prowadzenie działalności edukacyjnej w zakresie funkcjonowania rynku kapitałowego.

Oferowanie maklerskich instrumentów finansowych.		Świadczenie usług dodatkowych związanych z submisją usługową lub inwestycyjną. Wymiana walutowa, gdy jest to związane ze świadczeniem czynności podstawowych.	
Świadczenie usług w wykonaniu zawartych umów o submisje inwestycyjne i usługowe lub zawieraniu i wykonaniu innych umów o podobnym charakterze, jeżeli przedmiotem są maklerskie instrumenty finansowe.			

Źródło: Ustawa o obrocie.

– krótkiej sprzedaży (pożyczanie papierów wartościowych) – inwestor pożycza walor, co do którego przewiduje, że jego cena w najbliższym czasie spadnie. W celu zarobienia na spadku kursów inwestor pożycza i sprzedaje papier wartościowy, aby za jakiś czas odkupić go po niższej cenie i oddać<sup>4</sup>.

Duży i aktywny inwestor zainteresowany jest szczególnymi usługami firm inwestycyjnych. W ramach pakietu indywidualnej obsługi maklerskiej może on korzystać z:

– zarządzania jego portfelem, które polega na odpłatnym podejmowaniu i realizacji decyzji inwestycyjnych na rachunek klienta, w ramach pozostawionych przez zleceniodawcę do dyspozycji zarządzającego środków pieniężnych lub/i maklerskich instrumentów finansowych;

– rekomendacji maklerskiej – to bezpłatne, publikowane w różnej formie raporty, analizy lub innego rodzaju informacje zalecające lub sugerujące określone zachowanie inwestora – „kupuj”, „sprzedaj”, „akumuluj” konkretny walor. Na ich podstawie inwestor podejmuje samodzielne decyzje inwestycyjne;

– doradztwa inwestycyjnego – to przygotowanie i przekazanie oznaczonego adresatowi pisemnej lub ustnej rekomendacji nabycia lub zbycia określonych maklerskich instrumentów finansowych, albo powstrzymania się od zawarcia transakcji dotyczącej tych instrumentów<sup>5</sup>. Rekomendacja udzielana inwestorowi w ramach tej usługi uwzględnia jego indywidualne potrzeby, jego wiedzę i doświadczenie w inwestowaniu, a także sytuację finansową i skłonność do ponoszenia ryzyka. Co charakterystyczne, świadczenie usługi doradztwa inwestycyjne jest związane z zawarciem pisemnej umowy między inwestorem a firmą inwestycyjną;

– zleceń do dyspozycji maklera (DDM) – upoważnienie maklera do złożenia zlecenia, gdy papier wartościowy osiągnie pożądaną przez inwestora cenę;

– transakcji *day trader* skierowanych do aktywnych klientów, którzy w ciągu jednej sesji kupują i sprzedają te same papiery wartościowe z listy ustalonej i aktualizowanej przez dom maklerski. Dodatkowo inwestorzy korzystają z wysokiej dźwigni finansowej, a ich działanie jest premiowane niskimi prowizjami za realizację zlecenia;

– inwestowania na rynkach zagranicznych, które są skierowane do klientów dysponujących znacznymi zasobami finansowymi, chcących dywersyfikować swoje portfele, lokując oszczędności na większych i bardziej płynnych rynkach kasowych i terminowych.

<sup>4</sup> W latach 2000–2006 łączna wartość transakcji „krótkiej sprzedaży” na GPW przekroczyła 80 mln zł, gdy wartość obrotów Giełdy (liczona jednostronnie) wyniosła 720 mld zł. Dane te wskazują na minimalne zainteresowanie inwestorów tą formą osiągania efektów finansowych z działalności na rynku regulowanym.

<sup>5</sup> Doradztwo tego typu można nazwać kwalifikowanym w odróżnieniu od doradztwa typu planowanie finansowe, alokacja aktywów, ogólne analizy itp. przygotowywane dla spółki np. w procesie wchodzenia do obrotu na rynek regulowany.

Wybór świadczonej usługi maklerskiej znajdzie swoje odzwierciedlenie w treści umowy zawartej między klientem a firmą inwestycyjną. Umowa jest zawierana pod rygorem nieważności w postaci pisemnej. Integralną częścią umowy jest regulamin opisujący szczegółowo zachowanie się stron w trakcie jej wykonywania. Treść regulaminu w swojej zasadniczej części jest jednakowa dla wszystkich klientów działających w obszarze UE. Może być rozszerzona o inne elementy, ale pod jednym warunkiem – nie mogą one zawierać zapisów niedozwolonych, np. firma inwestycyjna pobiera opłatę za rozpatrzenie nieuzasadnionej skargi<sup>6</sup>. Biorąc pod uwagę charakter rynku kapitałowego, na którym umowy są zawierane, często i powszechnie nie ma możliwości ich indywidualnego negocjowania. Odstępstwa dotyczą klientów profesjonalnych, z którymi warunki umowy można ułożyć na zasadach indywidualnych.

Przed zawarciem umowy brokerskiej firma inwestycyjna przekazuje klientowi informacje dotyczące samej firmy oraz świadczonej usługi. Oprócz tak oczywistych danych, jak nazwa podmiotu prowadzącego działalność maklerską, numer licencji i nazwę organu licencjonującego czy opis zakresu świadczonej usługi, znajdują się tam informacje wskazujące ryzyko związane z tym produktem, rodzaje kosztów, jakie będzie ponosił inwestor, czy wskazówki dotyczące ogólnych zasad rozpatrywania skarg klientów. W przekazanym przyszłemu inwestorowi komunikacie firma inwestycyjna informuje klienta o istniejących konfliktach interesów związanych ze świadczeniem danej usługi na rzecz klienta. Konflikt interesów to okoliczności, które mogą doprowadzić do sprzeczności między interesem brokera lub osoby z nim powiązanej i obowiązkiem działania przez niego w sposób rzetelny i w najlepiej pojętym interesie klienta, np. preferowanie grupy klientów przed innymi klientami. Takie sytuacje na styku z inwestorem nie powinny mieć miejsca.

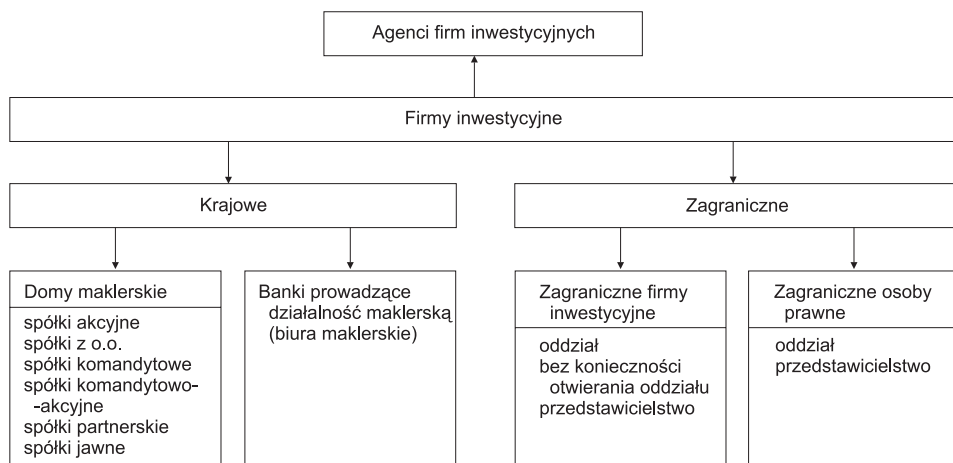
Każdy broker przed zawarciem umowy z klientem ma obowiązek dokonać oceny indywidualnej sytuacji klienta pod kątem jego poziomu wiedzy i akceptowanym przez niego poziomie ryzyka. Maksymalny poziom ryzyka i akceptowane jego rodzaje są szczególnie ważne, gdy klient powierza środki do zarządzania lub korzysta z doradztwa. Narzędziem wspomagającym podmiot świadczący usługi maklerskie w przygotowaniu opinii jest ankieta/formularz, który wypełnia inwestor. Zawiera on, oprócz danych identyfikacyjnych, wskazanie przyszłych kierunków inwestowania (papiery wartościowe, instrumenty pochodne), cel inwestowania czy akceptację ryzyka inwestycyjnego i możliwość poniesienia straty.

---

<sup>6</sup> Klauzule zamieszczone na stronie internetowej Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów ([www.uokk.gov.pl](http://www.uokk.gov.pl)) odnoszą się do działalności banków, ale ze względu na podobieństwo usług są adekwatne do rynku kapitałowego. Inny przykład niedozwolonych zapisów: zamiany taryfy opłat i prowizji bank podaje do wiadomości przez wywieszenie w oddziale banku itd.

## Rodzaje firm inwestycyjnych prowadzących działalność maklerską w Polsce

W Polsce działalność maklerską mogą prowadzić koncesjonowane krajowe i zagraniczne firmy inwestycyjne<sup>7</sup> (ryc. 2).



**Ryc. 2.** Rodzaje podmiotów prowadzących działalność maklerską

Źródło: Ustawa o obrocie.

Grupa podmiotów krajowych to domy maklerskie oraz banki prowadzące działalność maklerską. Domy maklerskie mogą funkcjonować w formie spółek: akcyjnej, z ograniczoną odpowiedzialnością, komandytowej, komandytowo-akcyjnej, partnerskiej i jawnej. Świadczenie usług maklerskich przez bank odbywa się w wydzielonej organizacyjnie i finansowo jednostce organizacyjnej, biurze maklerskim. Posiada ono własny kapitał otrzymany od banku, prowadzi samodzielnie księgi rachunkowe, sporządza odrębne od banku sprawozdania finansowe w skali i zakresie wymaganym wobec domów maklerskich oraz jest pracodawcą zatrudniającym na umowę o pracę lub zlecenie osoby wykonujące czynności związane z prowadzeniem działalności maklerskiej. Siedziby i centrale domów maklerskich, siedziby banków prowadzących działalność maklerską i centrale biur maklerskich są zlokalizowane w Polsce.

Grupa podmiotów zagranicznych, świadczących usługi maklerskie w Polsce, jest klasyfikowana ze względu na lokalizację ich siedziby lub/i centrali. Wyznacz-

<sup>7</sup> W państwach UE firmy inwestycyjne działają w różnych formach prawnych w zależności od przyjętej w danym państwie praktyki. Mogą to być osoby fizyczne lub jednostki organizacyjne nieposiadające osobowości prawnej, wobec których się wprowadza wymogi ostrożnościowe, dające poczucie bezpieczeństwa ich klientom.



nik ten determinuje zasady prowadzenia działalności maklerskiej w Polsce w postaci zagranicznej firmy inwestycyjnej lub zagranicznej osoby prawnej.

Zagraniczna firma inwestycyjna to licencjonowany w państwie macierzystym podmiot, z siedzibą lub/i centralą na terenie państwa członkowskiego, która na bazie tej licencji może świadczyć usługi z katalogów maklerskich w Polsce bez zezwolenia Komisji. Ma ona do wyboru dwa kanały dotarcia do klienta: tworzy oddział lub korzysta z kanałów porozumiewania się na odległość, np. Internetu. Wybór formy organizacyjnej decyduje o zastosowanej procedurze notyfikującej. Wyznacza ona dzień, w którym nastąpi faktyczne rozpoczęcie świadczenia usług maklerskich. Inaugurację działalności zawsze poprzedza zawiadomienie Komisji dokonywane przez lokalny organ nadzoru. Działalność maklerska bez otwierania oddziału może zostać podjęta w Polsce natychmiast po otrzymaniu takiego komunikatu przez Komisję. Jeżeli zamiarem firmy inwestycyjnej będzie uruchomienie w Polsce oddziału, to proces decyzyjny będzie nieco dłuższy i bardziej sformalizowany. Po otrzymaniu zawiadomienia Komisja podejmuje dwie czynności: przygotowuje się do sprawowania nadzoru, równoległe wskazuje firmie inwestycyjnej warunki prowadzenia działalności maklerskiej w Polsce. Zagraniczna firma inwestycyjna jest zobowiązana do takiego przygotowania kadrowego, kapitałowego i organizacyjnego, które zagwarantuje bezpieczne i sprawne zawieranie i rozliczanie transakcji oraz przejrzystość obrotu.

Wejście Polski do Unii Europejskiej otworzyło szerokie możliwości prowadzenia działalności maklerskiej przez podmioty mające swoją siedzibę w państwach Unii w Polsce i równoległe polskim firmom inwestycyjnym w państwach zrzeszonych.

Zagraniczna osoba prawna to licencjonowany podmiot prowadzący działalność maklerską w państwie należącym do WTO lub OECD z siedzibą na jego terytorium. W Polsce może świadczyć usługi maklerskie w wydzielonej w formie oddziału jednostce organizacyjnej lub wirtualnie po uzyskaniu zgody Komisji. Podstawą ubiegania się o zezwolenie jest istniejące pisemne porozumienie organów nadzoru państwa licencjonującego i państwa polskiego. Na mocy tego dokumentu organy nadzorujące wymieniają informacje pozwalające nadzorować działalność zagranicznych osób prawnych w Polsce, a polskich domów maklerskich w państwach z grupy WTO lub OECD. Komisja udziela zezwolenia, pod warunkiem że firma ta spełni wymogi kapitałowe, kadrowe i organizacyjne, równoważne z wymogami obowiązującymi w Polsce. Dodatkowo Komisja może wesprzeć się pisemną opinią organu nadzoru licencjonującego zagraniczną osobę prawną. Przedmiotem opinii jest określenie stopnia przestrzegania prawa obowiązującego w państwie, w którym zagraniczna osoba prawna prowadzi działalność zaliczaną do maklerskiej. Taka sama procedura wystąpi, gdy to polska firma inwestycyjna będzie zainteresowana prowadzeniem działalności w państwach WTO lub OECD.

Zagraniczne firmy inwestycyjne i zagraniczne osoby prawne mogą utworzyć w Polsce przedstawicielstwo. Zlokalizowana w Polsce, wyodrębniona ze struktur

firmy jednostka organizacyjna może prowadzić działalność jedynie w zakresie reklamy i promocji macierzystej firmy i jej usług. O otwarciu takiego przedstawicielstwa informowana jest niezwłocznie Komisja.

Rosnąca konkurencja firm inwestycyjnych zmusza je do ciągłego poszukiwania kanałów penetracji rynku. Oprócz Punktów Obsługi Klienta zlokalizowanych poza centralami firm inwestycyjnych, nowe możliwości w tym zakresie wprowadziły regulacje prawne z 2005 r. Na ich podstawie firma inwestycyjna ma możliwość zawarcia pisemnej umowy z agentem firmy inwestycyjnej. Może on, stale lub okresowo, promować usługi świadczone przez firmę zatrudniającą, pozyskiwać nowych klientów (emitentów i inwestorów) oraz wykonywać skatalogowane czynności pośrednictwa związane z:

- przyjmowaniem umów o świadczenie usług przez firmę inwestycyjną,
- doradzaniem w zakresie usług danej firmy inwestycyjnej,
- przyjmowaniem zlecenia nabycia lub zbycia maklerskich instrumentów finansowych, w imieniu i na rachunek firmy inwestycyjnej.

Agentem może być osoba fizyczna, osoba prawna lub jednostka organizacyjna nieposiadająca osobowości prawnej, wpisana do rejestru prowadzonego przez Komisję<sup>8</sup>. Instytucja ubiegająca się o pełnienie roli agenta legitymuje się szeroką wiedzą z zakresu obrotu maklerskimi instrumentami finansowymi. Jej struktura organizacyjna gwarantuje należytą staranność i rzetelność wykonywanych na rzecz firmy inwestycyjnej czynności oraz prawidłową obsługę klientów. Osoba fizyczna zna reguły i standardy obowiązujące na rynku kapitałowym. Potwierdzeniem jej rzetelnego przygotowania będzie egzamin złożony przed komisją egzaminacyjną dla agentów, działającą przy KNF. Zakres materiału egzaminacyjnego jest taki jak dla maklerów<sup>9</sup>. Agent może reprezentować tylko jedną firmę inwestycyjną i wraz z nią ponosi odpowiedzialność za wyrządzoną przez siebie szkodę. Przy każdej czynności wykonywanej na rzecz firmy inwestycyjnej obowiązany jest on okazać pełnomocnictwo do działania w jej imieniu. Maklerzy i doradcy okazują dodatkowo dokumenty potwierdzające posiadane uprawnienia. Agent firmy inwestycyjnej nie prowadzi działalności maklerskiej, nie przyjmuje jakichkolwiek wpłat na rzecz firmy inwestycyjnej ani wypłat na rzecz jej klientów.

Komisja Nadzoru Finansowego prowadzi jawny rejestr firm inwestycyjnych i agentów firm inwestycyjnych, podając adres siedziby i zakres czynności, które firma wykonuje na terenie Polski w ramach posiadanego zezwolenia.

---

<sup>8</sup> Komisja może odmówić wpisania na listę agentów, jeżeli uzna, że wykonywanie przez ten podmiot oznaczonych dla niej czynności mogłoby doprowadzić do naruszenia bezpieczeństwa obrotu lub interesu klientów firmy inwestycyjnej.

<sup>9</sup> Bez składania egzaminu agentem może zostać osoba posiadająca licencję maklera lub doradcy inwestycyjnego.

## Zakończenie

Zasadniczą usługą firm inwestycyjnych jest brokerka – przyjmowanie i realizowanie zleceń, w tym inwestowanie na rynkach zagranicznych. Zanim Polska stała się jednym z państw UE, domy i biura maklerskie proponowały swoim klientom dokonywanie inwestycji na giełdach nie tylko Europy, lecz także na rynku amerykańskim. Wiązało się to jednak z obowiązkiem działania polskich brokerów za pośrednictwem innych lokalnych domów maklerskich akredytowanych przy rodzimych giełdach. To z oczywistych względów podnosiło koszty zawieranych przez inwestorów transakcji.

Obecność Polski w UE otworzyła polski zorganizowany rynek kapitałowy dla przedsiębiorstw maklerskich z państw Wspólnoty. Równoległe zasada jednolitego paszportu umożliwia naszym domom i biurom maklerskim bezpośredni dostęp do rynków zjednoczonej Europy. Taka sytuacja liberalizuje dostęp do usług maklerskich w ujęciu transgranicznym, a jednocześnie wzmacnia konkurencyjność brokerów. Klasyczna konkurencja to otwieranie oddziałów i uzyskanie akredytacji przy wybranej giełdzie. Zdalnymi członkami GPW jest już kilkunastu brokerów z wielu krajów, od Wielkiej Brytanii po Czechy, gdy tylko dwaj polscy brokerzy akredytowali swoją działalność przy giełdzie w Budapeszcie – CDM Pekao SA i DB Securities. W kwietniu 2007 r. Dom Maklerski X-Trade Brokers otworzył oddział w Pradze. Rośnie też nowoczesna konkurencja – składanie zleceń przez Internet. Założenie rachunku u zagranicznego brokera to kwestia kilku dni.

## Bibliografia

- Dominik J., Cieślak P., *DMBZ WBK ulubieniec inwestorów*, „Forbes” nr 11/2007.  
*Domy maklerskie*, Dodatek Specjalny do gazety „Parkiet” z 22 września 2006 r.  
Dębski W., *Rynek finansowy i jego mechanizmy. Podstawy teorii i praktyki*, PWN, Warszawa 2005.  
*Działalność maklerska. Zakres zmiany przepisów*, KPWiG, Warszawa 19.11.2005.  
Kurzejewski M., Zapala A., *Klient domu maklerskiego – prawa i obowiązki*, KPWiG, Warszawa 2006.  
Urasiński G., *Uznanie inwestorów obiektem pożądania*, „Forbes” nr 11/2007 r.  
Ustawa z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi (Dz.U. z 2005 r., Nr 183, poz. 1538).

## Activity of stock broker firms in Poland

### Summary

Every licensed subject in the field of stockbroker's services is able to provide services from stockbroker's services catalogue in every single EU country. It is known as uniform passport rule, which helps in accreditation of foreign investment companies on Polish stock market (GPW). There are a few such companies. Activity of Polish stockbroker's business in that field is currently low. Only two Stockbroker's companies (CDM Pekao SA and DB Securities) are active on Budapest Stock Exchange.

Stronger competition, not only in classical aspect, is a consequence of free access to EU market. The competition is hard for to classical brokers in the net. Nowadays, becoming a client of a foreign broker is very easy and it is possible in only a few days.