

# Podmioty rynku kapitałowego

---

## Komisja Nadzoru Finansowego

Komisja Nadzoru Finansowego jest organem administracji publicznej sprawującym w Polsce państwowy nadzór nad rynkiem finansowym. Celem nadzoru jest zapewnienie prawidłowego funkcjonowania tego rynku oraz budowanie zaufania i ochrona słuszych interesów jego uczestników, poprzez zapewnienie stabilności, bezpieczeństwa i przejrzystości rynku. W ustawowo określonych ramach nadzorem objęte są: sektor bankowy, rynek emerytalny, rynek ubezpieczeniowy, rynek kapitałowy, instytucje pieniądza elektronicznego, agencje ratingowe, instytucje płatnicze i biura usług płatniczych, spółdzielcze kasy oszczędnościowo-kredytowe i Krajowa Spółdzielcza Kasa Oszczędnościowo-Kredytowa.

Podmioty rynku kapitałowego podlegające nadzorowi Komisji Nadzoru Finansowego:

- emitenci dokonujący publicznych emisji papierów wartościowych lub znajdujących się w obrocie regulowanym;
- firmy inwestycyjne (domy maklerskie, banki prowadzące działalność maklerską, mające oddział w Polsce zagraniczne firmy inwestycyjne);
- banki powiernicze;
- przedsiębiorstwa energetyczne prowadzące rejestry lub rachunki towarów giełdowych;
- towarzystwa funduszy inwestycyjnych;
- fundusze inwestycyjne;
- depozytariusze;
- agenci transferowi funduszy inwestycyjnych;
- firmy zarządzające sekurytyzowanymi wierzytelnościami funduszu sekurytyzacyjnego;
- dystrybutorzy jednostek uczestnictwa funduszy inwestycyjnych;
- Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie SA;
- Towarowa Giełda Energii SA;
- BondSpot SA;
- Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych SA;
- Izba Rozliczeniowa Giełd Towarowych SA;
- maklerzy papierów wartościowych i maklerzy giełd towarowych;
- doradcy inwestycyjni;
- agenci firm inwestycyjnych.

W ramach nadzoru nad rynkiem kapitałowym Komisja Nadzoru Finansowego m.in. udziela zezwolenia na prowadzenie działalności maklerskiej, zatwierdza prospekty emisyjne i memoranda informacyjne, licencjonuje maklerów i doradców inwestycyjnych.

## Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie

Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie SA organizuje obrót instrumentami finansowymi na rynku regulowanym i w alternatywnym systemie obrotu. Transakcje na rynku kasowym są przeprowadzane przy zapewnieniu koncentracji w jednym

miejscu i czasie ofert kupujących i sprzedających w celu wyznaczenia kursu i realizacji transakcji. Ponieważ kursy notowanych instrumentów finansowych są ustalane w oparciu o zlecenia kupujących i sprzedających, rynek ten jest określany mianem rynku kierowanego zleceniami. Dodatkowo na Giełdzie zawierane są transakcje pozasesyjne.

Na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie działają następujące rynki zorganizowane:

1. **Główny Rynek** – rynek regulowany, na którym odbywa się obrót akcjami, prawami do akcji, prawami poboru, certyfikatami inwestycyjnymi, warrantami subskrypcyjnymi, tytułami uczestnictwa ETF, produktami strukturyzowanymi i instrumentami pochodnymi. W ramach Głównego Rynku funkcjonują dwa rynki.
  - **Rynek Podstawowy.** Jest to rynek urzędowy, będący rynkiem oficjalnych notowań giełdowych. Do obrotu na rynku podstawowym kwalifikowane są papiery wartościowe spełniające kryteria odpowiedniej wartości i rozproszenia, których emitenci ogłaszali sprawozdania finansowe za ostatnie trzy lata.
  - **Rynek Równoległy.** Na rynku równoległym notowane są papiery wartościowe najmniejszych spółek i o niższym, niż na Rynku Podstawowym, rozproszeniu akcji.

Notowania akcji na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie są prowadzone w systemie notowań ciągłych oraz systemie jednolitego kursu (fixing). Jako podstawowe kryterium wyboru systemu notowań przyjmuje się płynność obrotów akcjami spółki. Giełda może podjąć decyzję z zmianie systemu notowań - z systemu notowań ciągłych na system jednolitego kursu, jeżeli płynność obrotów będzie niska lub odwrotnie. Dla najmniej płynnych akcji fixing odbywa się jeden raz, a dla bardziej płynnych — dwa razy w czasie trwania sesji. Akcje, których obrót charakteryzuje się niską płynnością obrotu a ich emitent i nie przystąpił do Programu Wspierania Płynności, są kwalifikowane przez Giełdę do Strefy Niższej Płynności, co oznacza usunięcie ich z portfela indeksów giełdowych, przeniesienie do notowań jednolitych i nadanie specjalnego oznaczenia w serwisach informacyjnych oraz Cedule Giełdy Warszawskiej.

Akcje spółek notowanych na Rynku Podstawowym kwalifikowane są do następujących segmentów: MINUS 5, 5 PLUS, 50 PLUS i 250 PLUS. Jako kryterium zaliczania spółek do poszczególnych segmentów przyjmuje się wartość kapitalizacji spółki, liczonej jako średnia arytmetyczna kapitalizacji z 3 ostatnich miesięcy.

- do segmentu MINUS 5 należą akcje spółek, których kapitalizacja jest niższa niż równowartość 5 mln euro,
- do segmentu 5 PLUS należą akcje spółek, których kapitalizacja stanowi równowartość od 5 do 50 mln euro,
- do segmentu 50 PLUS należą akcje spółek, których kapitalizacja stanowi równowartość od 50 do 250 mln euro,
- do segmentu 250 PLUS należą akcje spółek, których kapitalizacja jest wyższa niż równowartość 250 mln euro.

2. **NewConnect** – rynek małych i średnich spółek, funkcjonujący poza rynkiem regulowanym, w formule alternatywnego systemu obrotu. Na NewConnect jest być prowadzony obrót akcjami, prawami do akcji, prawami poboru. Może być też prowadzony obrót innymi instrumentami finansowymi o charakterze udziałowym. Z założenia służy wspomaganie w pozyskaniu kapitału dla rozwoju dynamicznych spółek, szczególnie z sektora nowoczesnych technologii. Notowania papierów wartościowych są prowadzone w systemie notowań ciągłych.
3. **Catalyst** – Giełda prowadzi segment detaliczny, obejmujący rynek regulowany oraz rynek funkcjonujący w formule alternatywnego systemu obrotu. Na obu tych rynkach w systemie notowań ciągłych prowadzony jest obrót obligacjami korporacyjnymi, komunalnymi, spółdzielczymi, skarbowymi i listami zastawnymi.

## Towarowa Giełda Energii

Spółka Towarowa Giełda Energii SA, jako podmiot należący do Grupy Kapitałowej GPW, prowadzi działalność na rynku poee Rynek Energii GPW. Przedmiotem tej działalności jest obrót energią elektryczną, gazem ziemnym oraz prawami majątkowymi do świadectw pochodzenia energii elektrycznej uzyskanej z odnawialnych źródeł energii.

W ramach poee Rynek Energii GPW funkcjonuje:

- Rynki Energii (Rynek Dnia Bieżącego, Rynek Dnia Następnego, Rynek Terminowy Towarowy, Aukcje energii),
- Rynek Praw Majątkowych,
- Rynek Uprawnień do Emisji CO<sub>2</sub>.

Grupa GPW za pośrednictwem spółki Izba Rozliczeniowa Giełd Towarowych S.A. („IRGiT”, „IRGiT S.A.”) prowadzi Izbę Rozliczeniową oraz Izbę Rozrachunkową, natomiast za pośrednictwem Towarowej Giełdy Energii SA – Rejestr Świadectw Pochodzenia.

## BondSpot

Spółka BondSpot S.A. jest podmiotem należącym do Grupy Kapitałowej GPW. W ramach prowadzonej działalności BondSpot prowadzi następujące rynki obrotu dłużnymi papierami wartościowymi:

- Regulowany Rynek Pozagiełdowy. W ramach tego rynku jest prowadzona platforma hurtowego obrotu dłużnymi papierami wartościowymi na Catalyst. Jest to rynek kierowany cenami.
- Alternatywny system obrotu. W ramach tego rynku jest prowadzona platforma hurtowego obrotu dłużnymi papierami wartościowymi na Catalyst. Zasady ustalania kursów są analogiczne, jak na Rynku Głównym Giełdy.
- Rynek Treasury BondSpot Poland. Stanowi integralną część systemu obrotu papierami skarbowymi w Polsce.

## **Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych**

Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych SA, jako podmiot należący do Grupy Kapitałowej GPW, jest centralną instytucją prowadzącą i nadzorującą system depozytowo-rozliczeniowy w zakresie obrotu instrumentami finansowymi w Polsce.

Depozyt papierów wartościowych, polega na rejestracji oraz przechowywaniu zdematerializowanych papierów wartościowych na kontach depozytowych Uczestników Krajowego Depozytu.

Rozrachunek oznacza zapis papierów wartościowych dokonywany na kontach ewidencyjnych prowadzonych dla Uczestników Krajowego Depozytu na podstawie transakcji zawartych na rynku regulowanym, w alternatywnym systemie obrotu oraz poza rynkiem zorganizowanym. Poprzez Krajowy Depozyt rozliczane są również transakcje pozasesyjne oraz transakcje zawierane poza obrotem zorganizowanym.

Inne zadania Krajowego Depozytu:

- dematerializacja papierów wartościowych,
- nadawanie kodów instrumentom finansowym ISIN i CFI,
- obsługa zobowiązań emitentów (dywidendy, odsetki od obligacji),
- sporządzanie list uprawnionych do uczestnictwa w Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy,
- operacje na papierach wartościowych (split, scalanie, asymilacja).

Do zadań Krajowego Depozytu należy też zarządzanie Systemem Rekompensat utworzonym w celu ochrony aktywów należących do inwestorów, administrowanie podstawową częścią Funduszu Gwarancyjnego otwartych funduszy emerytalnych oraz obsługa wypłat transferowych pomiędzy otwartymi funduszami emerytalnymi.

## **Izba rozliczeniowa KDPW\_CCP**

Spółka KDPW\_CCP SA, jako podmiot należący do Grupy Kapitałowej KDPW, prowadzi izbę rozliczeniową KDPW\_CCP, realizującą rozliczenia i gwarantowanie rozliczeń transakcji na instrumentach finansowych.

W ramach działalności rozliczeniowej KDPW\_CCP rozlicza transakcje zawarte na rynku regulowanym prowadzonym przez Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie (kontrakty terminowe, opcje, jednostki indeksowe), w alternatywnym systemie obrotu oraz poza obrotem zorganizowanym (OTC).

Systemem gwarantowania KDPW\_CCP objęte są transakcje sesyjne zawarte na:

- kasowym rynku regulowanym (Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie i BondSpot) w zakresie akcji, praw do akcji, praw poboru, obligacji, certyfikatów inwestycyjnych funduszy inwestycyjnych zamkniętych, produktów strukturyzowanych, hipotecznych listów zastawnych, warrantów i tytułów uczestnictwa ETF;
- kasowym rynku funkcjonującym w formule alternatywnego systemu obrotu NewConnect, Catalyst i BondSpot w zakresie akcji, praw do akcji, obligacji, hipotecznych listów zastawnych;
- rynku funkcjonującym poza obrotem zorganizowanym.

System gwarantowania rozliczeń transakcji jest oparty na czterech filarach: (i) wymogi finansowe i ostrożnościowe wobec uczestników, (ii) depozyty zabezpieczające, (iii) fundusz rozliczeniowy, (iv) kapitały własne spółki KDPW\_CCP.

## **Bank rozliczeniowy**

Funkcję banku rozliczeniowego pełni Narodowy Bank Polski. W ramach umowy zawartej z Krajowym Depozytem Papierów Wartościowych oraz umów z uczestnikami lub płatnikami prowadzi rachunki pieniężne uczestników.

Narodowy Bank Polski działając na podstawie dyspozycji Krajowego Depozytu Papierów Wartościowych dokonuje odpowiednich przelewów pomiędzy rachunkami pieniężnymi uczestników.

Rachunek pieniężny uczestnika Krajowego Depozytu jest:

- uznawany kwotą stanowiącą nadwyżkę należności pieniężnych nad zobowiązaniami, albo
- obciążany kwotą stanowiącą nadwyżkę zobowiązań pieniężnych nad należnościami,

podlegającymi wykonaniu w ramach tej samej sesji rozrachunkowej (kompensacja) .

## **Firmy inwestycyjne**

Firmą inwestycyjną jest dom maklerski, bank prowadzący działalność maklerską (w formie biur maklerskich), zagraniczna firma inwestycyjna prowadząca działalność maklerską na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej oraz zagraniczna osoba prawna z siedzibą na terytorium państwa należącego do OECD lub WTO, prowadząca na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej działalność maklerską.

Prowadzenie działalności maklerskiej wymaga zezwolenia Komisji Nadzoru Finansowego, która sprawuje stały nadzór nad licencjonowanymi podmiotami maklerskimi.

Firma inwestycyjna prowadzi działalność maklerską, która może obejmować m.in. przyjmowanie i przekazywanie do realizacji zleceń kupna i sprzedaży instrumentów finansowych, zarządzanie portfelami instrumentów finansowych, doradztwo inwestycyjne, oferowanie instrumentów finansowych, pełnienie funkcji subemitenta usługowego lub inwestycyjnego, prowadzenie rachunków papierów wartościowych, sporządzanie analiz oraz rekomendacji dotyczących instrumentów finansowych.

## **Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych**

Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych jest podmiotem finansowym w formie spółki akcyjnej, którego przedmiotem działalności jest tworzenie funduszy inwestycyjnych lub funduszy zagranicznych i zarządzanie nimi, w tym pośrednictwo w zbywaniu i odkupywaniu jednostek uczestnictwa. Może też zarządzać zbiorczym portfelem papierów wartościowych lub portfelami instrumentów finansowych jak również świadczyć usługi doradztwa inwestycyjnego.

Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych jest organem zarządzanych funduszy inwestycyjnych oraz reprezentuje je wobec osób trzecich.

Zgodę na utworzenie Towarzystwa wydaje Komisja Nadzoru Finansowego, która następnie nadzoruje jego działalność.

## Fundusze inwestycyjne

Fundusz inwestycyjny jest podmiotem posiadającym osobowość prawną, którego wyłącznym przedmiotem działalności jest lokowanie środków pieniężnych zebranych w drodze publicznego lub niepublicznego proponowania nabycia jednostek uczestnictwa albo certyfikatów inwestycyjnych. Lokaty funduszu mogą obejmować instrumenty finansowe i inne prawa majątkowe. Fundusz inwestycyjny jest tworzony przez Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych, które jest jego organem, zarządza nim i reprezentuje w stosunkach z osobami trzecimi.

Według kryterium formy prawnej wyróżnia się: fundusze inwestycyjne otwarte, specjalistyczne fundusze inwestycyjne otwarte, fundusze inwestycyjne zamknięte. Fundusz nie gwarantuje osiągnięcia celu inwestycyjnego.

W zależności od przyjętej polityki inwestycyjnej każdy fundusz charakteryzuje się właściwym sobie potencjałem zyskowności i ryzyka. Informacje o polityce inwestycyjnej funduszu są zawarte w jego statucie i prospekcie a także w skróconym dokumencie informacyjnym (*ang. Key Investor Information Document*, „KIID”).

Zezwolenie na utworzenie funduszu inwestycyjnego zbywającego publicznie jednostki uczestnictwa lub emitującego publicznie certyfikaty inwestycyjne, brzmienie jego statutu oraz wybór Depozytariusza wydaje Komisja Nadzoru Finansowego.

## Depozytariusze

Funkcję Depozytariusza może pełnić, za zgodą Komisji Nadzoru Finansowego, bank posiadający wymagane kapitały własne lub zagraniczna instytucja kredytowa. Podmiot ten w zakresie swej działalności podlega nadzorowi Komisji Nadzoru Finansowego. Podstawowym zadaniem Depozytariusza jest zapewnienie bezpieczeństwa aktywów funduszy inwestycyjnych i otwartych funduszy emerytalnych oraz wykonywanie zgodnych z prawem i statutem funduszu poleceń wydawanych przez fundusz inwestycyjny. Depozytariusz odpowiedzialny jest za prawidłowe ustalanie wartości aktywów netto funduszu, a jego obowiązki obejmują:

- prowadzenie rejestru aktywów funduszu inwestycyjnego;
- prowadzenie i monitorowanie rachunku, na którym dokonywane są rozliczenia z osobami nabywającymi jednostki uczestnictwa lub certyfikaty inwestycyjne funduszy inwestycyjnych;
- potwierdzanie prawidłowości wyceny aktywów netto funduszy oraz wartości jednostek uczestnictwa lub certyfikatów inwestycyjnych;
- zapewnienie terminowych rozliczeń funduszu;
- zapewnienie zgodnego z prawem i statutem wykorzystania dochodów funduszu.

O przypadkach naruszenia przez fundusz prawa lub statutu Depozytariusz informuje Komisję Nadzoru Finansowego.

## Agenci Transferowi

Agent Transferowy jest podmiotem prowadzącym indywidualne konta uczestników funduszy. Na podstawie zawartej umowy z Towarzystwem Funduszy Inwestycyjnych, Agent Transferowy dokonuje przeliczenia wpłacanych przez uczestników funduszu środków pieniężnych na jednostki uczestnictwa lub certyfikaty inwestycyjne po

aktualnej ich wartości. W przypadku umarzania jednostek uczestnictwa lub wykupywania certyfikatów inwestycyjnych ich wartość jest przeliczana na środki pieniężne, które są przekazywane uczestnikom funduszy.

## **Emitenci**

Emitentem jest podmiot dokonujący emisji instrumentów finansowych we własnym imieniu. Celem emisji akcji lub obligacji zamiennych na akcje jest pozyskanie środków zwiększających kapitał zakładowy. Poprzez emisję obligacji emitent pozyskuje kapitał dłużny.

Emisja może mieć charakter niepubliczny lub publiczny. Warunkiem przeprowadzenia publicznej emisji jest sporządzenie i uzyskanie zatwierdzenia przez Komisję Nadzoru Finansowego prospektu emisyjnego lub memorandum informacyjnego.

Do grona emitentów zalicza się również fundusze inwestycyjne dokonujące emisji certyfikatów inwestycyjnych, podmioty dokonujące emisji warrantów subskrypcyjnych a także instytucje emitujące produkty strukturyzowane. Emitenci dokonujący publicznej oferty lub, których papiery wartościowe są notowane na rynku regulowanym lub w alternatywnym systemie obrotu są zobowiązani do publikacji informacji bieżących i okresowych dotyczących ich sytuacji.

## **Maklerzy papierów wartościowych**

Maklerem papierów wartościowych jest osoba fizyczna, wpisana na listę maklerów papierów wartościowych prowadzoną przez Komisję Nadzoru Finansowego po spełnieniu określonych ustawowo wymogów, w tym w zakresie wiedzy o rynku kapitałowym.

Makler jest upoważniony do wykonywania czynności maklerskich prowadzonych przez firmę inwestycyjną w zakresie: przyjmowania zleceń nabycia lub zbycia instrumentów finansowych i ich wykonywania, działalności firmy inwestycyjnej na rachunek własny, pełnienia funkcji oferującego i subemitenta, przechowywania lub rejestrowania instrumentów finansowych, w tym prowadzenia rachunków papierów wartościowych i rachunków zbiorczych oraz rachunków pieniężnych, organizowania alternatywnego systemu obrotu, wykonywania czynności doradztwa inwestycyjnego. Członek giełdy jest obowiązany do wyznaczenia maklerów giełdowych upoważnionych w jego imieniu do przekazywania na giełdę, modyfikowania i anulowania zleceń maklerskich. Ponadto członek giełdy wyznacza co najmniej jednego maklera jako osobę nadzorującą proces przekazywania na Giełdę zleceń maklerskich (makler nadzorujący).

## **Doradcy inwestycyjni**

Doradcą inwestycyjnym jest osoba fizyczna, wpisana na listę doradców inwestycyjnych prowadzoną przez Komisję Nadzoru Finansowego po spełnieniu określonych ustawowo wymogów, w tym w zakresie wiedzy o rynku kapitałowym.

Doradca inwestycyjny jest uprawniony do wykonywania czynności maklerskich polegających na zarządzaniu portfelami instrumentów finansowych na zlecenie oraz do wykonywania czynności doradztwa inwestycyjnego. Jest on również uprawniony do zarządzania aktywami funduszy inwestycyjnych.

## **Inwestorzy**

Inwestorem jest osoba fizyczna, osoba prawna albo jednostka organizacyjna nie posiadająca osobowości prawnej, na rzecz której firma inwestycyjna świadczy usługi maklerskie, m.in. w zakresie przyjmowania i przekazywania do realizacji zleceń nabycia lub zbycia instrumentów finansowych, jak również prowadzenia rachunków papierów wartościowych.

Inwestor spełniający określone wymogi w zakresie wiedzy i doświadczenia na rynku kapitałowym jak również legitymujący się odpowiednią aktywnością w zakresie zawierania transakcji giełdowych na może uzyskać status inwestora profesjonalnego, przez co nabywa prawo do uczestnictwa w ofertach nabycia papierów wartościowych skierowanych do wybranych grup inwestorów.