

Na podstawie art. 428 ust. 1 Kodeksu Spółek Handlowych jako akcjonariusz Giełdy Papierów Wartościowych S.A., celem oceny spraw objętych porządkiem obrad zadaje Zarządowi GPW S.A. następujące pytania:

1. Jakie są przeciętne oraz średnie prowizje maklerskie w systemach transakcyjnych organizowanych przez spółkę? Jakie są przeciętne oraz średnie prowizje maklerskie dla finalnego odbiorcy, czyli inwestora indywidualnego? Jaki jest przeciętny narzut dla sprzedawców usług giełdowych (domów maklerskich) podczas sprzedaży tych usług? W związku z tym iż finalne prowizje są jednymi z najwyższych na świecie i wpływa to negatywnie bezpośrednio i pośrednio na przychody i zyski Spółki czy zarząd rozważał rozwiązanie tego problemu? Czy Zarząd rozważał utworzenie kontrolowanego przez GPW domu maklerskiego, który zaoferowałby finalnego odbiorcy niższe finalne prowizje przykładowo poziomie 0,05% ?

2. Jaki jest średni oraz przeciętny czas rozpatrywania wniosków o dopuszczenie oraz wprowadzenie akcji do obrotu na rynku regulowanym oraz ASO? Jaki był ten okres minimalny oraz maksymalny w 2017 roku? Od czego to zależy? Czy Giełda na podstawie art. 18 ust. 2 DYREKTYWY PARLAMENTU EUROPEJSKIEGO I RADY 2014/65/UE ustanowiła jasne i przejrzyste zasady wprowadzania do obrotu w ASO akcji spółek? Jakie to są kryteria, jeżeli chodzi o przychody, kapitały własne, zadłużenie, wskaźniki finansowe? Czy te kryteria nie mają charakteru uznaniowego? Czy zdaniem Zarządu GPW spółka która ma za cały rok obrotowy mniej niż 5 tys zł przychodu ze sprzedaży za rok obrotowy spełnia kryteria wejścia na rynek NewConnect? Czy nie dziwi Zarządu sytuacja, iż wprowadza się do obrotu spółki bez działalności operacyjnej, podczas gdy wyklucza się z obrotu inne spółki pod tym zarzutem?

3. Na podstawie art. 19 ust. 1 w/w dyrektywy - jakie są nieuznaniowe zasady realizacji zleceń oraz wznawiania obrotu po przekroczeniu widełek statycznych oraz dynamicznych w ASO prowadzonych przez GPW?

4. Na podstawie art. 32 ust. 1 w/w dyrektywy-jakie są zasady rynku NewConnect organizowanego przez GPW, których nie spełnianie skutkuje zawieszeniem albo wykluczeniem instrumentów finansowych z obrotu? Czy jest jakieś kryterium przychodowe albo dotyczące kapitałów własnych, które muszą wypełniać spółki celem notowania na rynku NewConnect?

5. Na podstawie art. 47 ust. 1 pkt. d oraz e w/w dyrektywy- jakie są nieuznaniowe zasady realizacji zleceń oraz wznawiania obrotu po przekroczeniu widełek statycznych oraz dynamicznych na rynku regulowanym prowadzonym przez GPW?

6. Czy Giełda na podstawie art. 51 ust. 1 w/w dyrektywy ustanowiła jasne i przejrzyste zasady dopuszczania do obrotu na rynku regulowanym akcji spółek? Jakie to są kryteria, jeżeli chodzi o przychody, kapitały własne, zadłużenie, wskaźniki finansowe? Czy te kryteria nie mają charakteru uznaniowego?

7. Na podstawie art. 52 ust. 1 w/w dyrektywy-jakie są zasady rynku regulowanego prowadzonego przez GPW, które muszą spełniać instrumenty finansowe w nim notowane? Brak spełnienia których konkretnych zasad skutkuje zawieszeniem obrotu instrumentami finansowymi? Brak umieszczenia w terminie sprawozdania finansowego powoduje zawieszenie notowań-na podstawie jakich przepisów następuje zawieszenie notowań? Czy GPW ma świadomość iż karani są tylko akcjonariusze a nie osoby które tego raportu nie zamieściły? Czy GPW ma świadomość iż w/w działania powoduje opuszczanie inwestorów Polskiego rynku kapitałowego?

Odpowiedź na pytanie nr 1 została udzielona akcjonariuszowi podczas ZWZ w dniu 19 czerwca 2018 r.

Odpowiedzi na pytania 2 i 6

Zarówno termin rozpatrzenia wniosków jak również kryteria dopuszczenia i wprowadzenia instrumentów finansowych do obrotu na rynku regulowanym i w alternatywnym systemie obrotu określone są w odpowiednich regulaminach.

Warunki i tryb dopuszczania instrumentów finansowych do obrotu giełdowego regulują przepisy rozdziału II Regulaminu Giełdy.

Odnosząc się do terminu rozpatrywania wniosku o dopuszczenie, zgodnie z § 8 ust. 1 Regulaminu Giełdy, w przypadku tzw. pierwszego dopuszczenia (instrumenty tego samego rodzaju, wyemitowane przez danego emitenta, nie były wcześniej przedmiotem dopuszczenia do obrotu na GPW) Zarząd Giełdy obowiązany jest podjąć uchwałę w terminie 14 dni od dnia złożenia wniosku, przy czym termin ten biegnie od momentu złożenia kompletnego wniosku, zawierającego wszystkie wymagane dokumenty i uzupełnienia. W przypadku wniosku emitenta o wprowadzenie do obrotu giełdowego kolejnych instrumentów tego samego rodzaju (tzw. kolejne wprowadzenie, o którym mowa w § 19 Regulaminu Giełdy) przepis § 8 ust. 1 nie ma zastosowania.

Kryteria wprowadzenia instrumentów finansowych do alternatywnego systemu obrotu określone zostały w rozdziale II Regulaminu Alternatywnego Systemu Obrotu.

Zgodnie z § 5 ust. 1 Regulaminu ASO, Organizator Alternatywnego Systemu obowiązany jest podjąć uchwałę o wprowadzeniu albo o odmowie wprowadzenia instrumentów finansowych do obrotu w alternatywnym systemie w terminie 10 dni roboczych od dnia złożenia przez ich emitenta właściwego wniosku, tj. wniosku wraz ze wszystkimi dokumentami i informacjami wymaganymi zgodnie z postanowieniami Regulaminu ASO. W przypadku, gdy złożony wniosek lub załączone do niego dokumenty są niekompletne lub konieczne jest uzyskanie dodatkowych informacji, oświadczeń lub dokumentów, bieg terminu do podjęcia uchwały rozpoczyna się od dnia uzupełnienia wniosku lub przekazania Organizatorowi Alternatywnego Systemu wymaganych informacji, oświadczeń lub dokumentów.

Giełda dokłada starań, aby wnioski emitentów były rozpatrywane w możliwie najkrótszym terminie. Faktyczny termin rozpatrzenia wniosku w dużej mierze uzależniony jest od poprawności i kompletności złożonej dokumentacji oraz złożoności zagadnień przedstawionych we wniosku, podlegających ocenie Giełdy pod kątem spełniania określonych w Regulaminie Giełdy lub Regulaminie ASO kryteriów dopuszczenia i wprowadzenia do obrotu giełdowego lub do ASO, w tym oceny czy obrót tymi instrumentami będzie mógł być prowadzony w sposób rzetelny i skuteczny, a także czy wprowadzenie tych instrumentów nie będzie stanowiło zagrożenia dla bezpieczeństwa obrotu i interesu jego uczestników.

Odpowiedzi na pytania nr 3 i 5

Z przepisów art. 19 ust. 1 Dyrektywy MIFID II (w zakresie organizacji MTF-u/ alternatywnego systemu obrotu) oraz art. 47 ust. 1 lit d) Dyrektywy MIFID II (w zakresie organizacji rynku regulowanego) wynika, iż operatorzy rynku regulowanego, i odpowiednio operatorzy MTF, powinni ustanawiać i wdrożyć niemające charakteru uznaniowego zasady wykonywania zleceń w systemie.

Posiadanie nieuznaniowych zasad wykonywania zleceń to immanentna cecha zarówno rynku regulowanego, jak i MTF-u, co wynika wprost z ich definicji zawartych odpowiednio w art. 4 ust. 1 pkt 21 oraz art. 4 ust. 1 pkt 22 Dyrektywy MIFID II:

„21) „rynek regulowany” oznacza system wielostronny prowadzony lub zarządzany przez operatora rynku, który kojarzy lub ułatwia kojarzenie wielu deklaracji gotowości zakupu i sprzedaży instrumentów finansowych przez osoby trzecie – **w systemie i zgodnie ze swoimi zasadami niemającymi charakteru uznaniowego – w sposób skutkujący zawarciem kontraktu** obejmującego instrumenty finansowe dopuszczone do obrotu zgodnie z jego zasadami lub systemami oraz który posiada zezwolenie i funkcjonuje w sposób systematyczny, zgodnie z tytułem III niniejszej dyrektywy;

22) „wielostronna platforma obrotu” lub „MTF” oznacza system wielostronny prowadzony przez firmę inwestycyjną lub operatora rynku, który kojarzy wiele deklaracji gotowości zakupu i sprzedaży instrumentów finansowych przez osoby trzecie – **w systemie i zgodnie ze swoimi zasadami niemającymi charakteru uznaniowego – w sposób skutkujący zawarciem kontraktu**, zgodnie z tytułem II niniejszej dyrektywy;

Kwestia nieuznaniowych zasad wykonywania zleceń została w sposób jednoznaczny wyjaśniona w motywie 7 Rozporządzenia MIFIR.

„(7) Należy wyjaśnić definicje rynku regulowanego i wielostronnej platformy obrotu (MTF) oraz utrzymać ich bliskie powiązanie, aby uwzględnić fakt, że rzeczywiście reprezentują one tę samą funkcjonalność obrotu. Z definicji należy wyłączyć systemy dwustronne, w ramach których firma inwestycyjna zawiera każdą transakcję na własny rachunek, nawet jako nieponoszący ryzyka kontrahent znajdujący się między nabywcą a zbywcą. Rynek regulowany i MTF nie powinno się zezwalać na wykonywanie zleceń klientów w oparciu o kapitał własny. Termin „system” oznacza wszystkie rynki obejmujące zbiór zasad oraz platformę obrotu, jak również rynki funkcjonujące jedynie na podstawie zbioru zasad. Rynki regulowane i MTF nie mają obowiązku prowadzenia „technicznego” systemu dla kojarzenia zleceń i powinny móc obsługiwać inne protokoły obrotu, w tym systemy, za pomocą których użytkownicy mogą dokonywać transakcji w oparciu o kwotowania, o które zapytują wielu dostawców. Rynek składający się jedynie ze zbioru zasad określających aspekty dotyczące członkostwa, dopuszczania instrumentów do obrotu, obrotu między członkami, sprawozdawczości oraz, gdzie jest to stosowne, obowiązków w zakresie przejrzystości, jest rynkiem regulowanym lub MTF w rozumieniu niniejszego rozporządzenia, a transakcje zawierane zgodnie z tymi zasadami są uznawane za zawarte w systemach rynku regulowanego lub MTF. Określenie „deklaracje gotowości kupna i sprzedaży” należy rozumieć w szerokim sensie obejmującym zlecenia, kwotowania i deklaracje zainteresowania.

Jeden z ważnych wymogów odnosi się do obowiązku kojarzenia w systemie deklaracji gotowości **na podstawie nieuznaniowych zasad ustalonych przez podmiot prowadzący dany system**. Wymóg ten oznacza, że są one kojarzone zgodnie z zasadami systemu lub na podstawie protokołów systemu bądź wewnętrznych procedur operacyjnych, w tym wbudowanych procedur działających w ramach oprogramowania komputerowego. **Określenie „nieuznaniowe zasady” oznacza zasady, które nie pozostawiają regulowanemu rynkowi ani operatorowi rynku, ani firmie inwestycyjnej prowadzącej MTF żadnej swobody w zakresie sposobu wzajemnych interakcji między deklaracjami gotowości**. Zgodnie z wymogami definicji, deklaracje gotowości powinny być kojarzone w taki sposób, aby doprowadzić do zawarcia umowy, co dzieje się,

kiedy realizacja ma miejsce zgodnie z zasadami działania systemu lub na podstawie protokołów systemu bądź wewnętrznych procedur operacyjnych.”.

Jak z powyższego wynika, prawodawca unijny w sposób niebudzący wątpliwości wyjaśnił, iż przez nieuznaniowe zasady realizacji transakcji należy rozumieć jednoznaczne, wcześniej ustalone oraz udostępnione uczestnikom obrotu zasady składania zleceń i zawierania transakcji. Operator rynku musi zapewnić równe dla wszystkich zasady wprowadzania i realizacji zleceń w swoim systemie transakcyjnym. Zasady te nie mogą opierać się na uznaniowości organizatora obrotu zarówno w momencie przyjmowania zleceń do systemu transakcyjnego rynku (np. operator rynku nie może zdecydować według własnego uznania które zlecenie zostanie przyjęte do systemu, czy dane zlecenie zostanie przyjęte w całości, lub po jakim czasie od złożenia zostanie przyjęte do systemu), jak i w momencie zawierania transakcji na rynku (np. operator rynku nie może zdecydować według własnego uznania, które zlecenia znajdujące się w systemie zostaną skojarzone ze sobą czy po jakim czasie od wprowadzenia zleceń do systemu takie skojarzenie zleceń będzie miało miejsce).

Kwestia nieuznaniowych zasad realizacji transakcji jest szczególnie istotna w przypadku zrozumienia różnicy pomiędzy funkcjonowaniem OTF z jednej strony, a funkcjonowaniem MTF i rynku regulowanego z drugiej strony. Należy bowiem zauważyć, iż zgodnie z art. 20 ust. 6 Dyrektywy MIFID II wykonywanie zleceń na OTF (zorganizowanej platformie obrotu) musi odbywać się w sposób uznaniowy.

Natomiast zupełnie inną kwestią od uznaniowych bądź nieuznaniowych zasad realizacji transakcji jest kwestia równoważenia/wstrzymania obrotu w związku z wystąpieniem na rynku znacznego wahania kursów instrumentów finansowych.

Należy mieć na uwadze, iż wprowadzenie do zasad obrotu rynku regulowanego oraz MTF-u konieczności posiadania mechanizmów wstrzymywania obrotu w związku ze znacznymi wahaniami kursów wynika z odpowiednich przepisów Dyrektywy MIFID II (art. 48 ust. 5 dla rynku regulowanego oraz art. 18 ust. 5 w zw. z art. 48 ust. 5 dla MTF-u).

Art. 48 ust. 5:

*„Państwa członkowskie wymagają, aby rynek regulowany **mógł czasowo wstrzymywać lub ograniczać obrót w przypadku znacznego wahania cen instrumentu finansowego** na tym rynku lub rynku powiązany w krótkim okresie oraz, w wyjątkowych przypadkach, mógł unieważnić, zmienić lub skorygować dowolną transakcję. Państwa członkowskie wymagają, aby rynek regulowany zapewniał odpowiednią kalibrację wstrzymania obrotu, która uwzględnia płynność różnych kategorii i podkategorii aktywów, charakter modelu rynku i rodzaje użytkowników oraz jest wystarczająca do uniknięcia poważnych zakłóceń prawidłowego zawierania transakcji.”*

Giełda przyjęła w swoich regulacjach (§ 142 ust. 2 Regulaminu Giełdy oraz § 60 ust. 2 Załącznika Nr 2 do Regulaminu ASO) mając na uwadze art. 18a ust. 1 ustawy o obrocie instrumentami finansowymi, iż wstrzymanie obrotu w przypadku znacznego wahania cen instrumentów finansowych nie może trwać dłużej niż przez okres 1 miesiąca.

Odpowiedzi na pytania 4 i 7

Przesłanki zawieszenia oraz wykluczenia z obrotu instrumentów finansowych notowanych na rynku regulowanym i w alternatywnym systemie obrotu określone są w odpowiednich regulaminach.

W odniesieniu do instrumentów finansowych dopuszczonych do obrotu na rynku regulowanym szczególne przesłanki zawieszenia obrotu tymi instrumentami określa § 30 Regulaminu Giełdy, natomiast przesłanki wykluczenia z tego obrotu określone zostały w § 31 Regulaminu.

Szczegółowe przesłanki zawieszenia oraz wykluczenia instrumentów finansowych z obrotu w alternatywnym systemie zostały określone w rozdziale IV Regulaminu ASO.