

# System Rekompensat

Podstawy prawne oraz zasady funkcjonowania  
Systemu Rekompensat w Polsce

Rynek kapitałowy, jako jeden z segmentów rynku finansowego, umożliwia pozyskiwanie przez emitentów kapitału od inwestorów w celu jego efektywnej alokacji, przy równoczesnym zapewnieniu dochodów inwestorom udostępniającym swoje środki. Aby mechanizm finansowania przedsiębiorstw poprzez rynek kapitałowy mógł sprawnie funkcjonować, inwestorzy – jako dawcy kapitału – muszą mieć gwarancję, że działa on bezpiecznie i stabilnie, a ich interesy są należycie chronione.

Spośród szeregu elementów gwarantujących stabilność i bezpieczeństwo rynku kapitałowego, takich jak licencjonowanie działalności w tym segmencie, czy nadzór nad rynkiem, szczególnie istotny jest mechanizm ochrony aktywów inwestorów w razie niewypłacalności firmy inwestycyjnej.

Takim mechanizmem ochrony jest właśnie System Rekompensat, który zabezpiecza wypłatę inwestorom środków powierzonych firmie inwestycyjnej w przypadku jej upadłości lub niewypłacalności. Dzięki temu wzmacniane jest zaufanie inwestorów do rynku kapitałowego, także w sytuacjach okresowych perturbacji na rynku, które nierozzerwalnie towarzyszą całej gospodarce.

## Przesłanki utworzenia systemu

Polski System Rekompensat rozpoczął działalność operacyjną od stycznia 2001 r. Wprowadzony został do polskiego porządku prawnego w ramach implementacji Dyrektywy 97/9/EC Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 3 marca 1997 r. - *investor-compensation schemes* (Dziennik Urzędowy WE L *Official Journal* L 084, 26/03/1997 P. 0022–0031). Stanowi on jeden z mechanizmów ochrony interesów inwestorów, zabezpieczając określoną (z góry ustaloną) wielkość środków powierzonych przez inwestora licencjonowanej firmie inwestycyjnej.

Zasady jego działania zostały pierwotnie unormowane w ustawie *Prawo o publicznym obrocie papierami wartościowymi* (Dz. U. z 1997 r. Nr 118, poz. 754 z późn. zm.) Od dnia 1 stycznia 2006 r. System Rekompensat funkcjonuje w oparciu o przepisy Ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi (Dz. U. z 2005 r. Nr 183, poz. 1538 z późn. zm.), zwanej dalej *Ustawą o obrocie*, która zastąpiła ustawę *Prawo o publicznym obrocie papierami wartościowymi*.

Przywołana dyrektywa nałożyła na państwa członkowskie Unii Europejskiej obowiązek wprowadzenia na ich terytoriach jednego lub kilku systemów rekompensat dla inwestorów, wyłączając jednocześnie możliwość prowadzenia w tych państwach działalności inwestycyjnej przez firmy inwestycyjne nie należące do takiego systemu.

U podstaw przyjęcia *Dyrektywy w sprawie systemu rekompensat dla inwestorów* legło przekonanie, że ochrona inwestorów i utrzymanie zaufania do systemu finansowego są istotnym aspektem dokończenia budowy i prawidłowego funkcjonowania rynku wewnętrznego.

Podstawowe zasady przyjęte w *Dyrektywie w sprawie systemu rekompensat dla inwestorów* opierają się na następujących założeniach:

- obligatoryjność i powszechność;
- minimalny pułap rekompensat (20.000 euro);
- zapewnienie szybkości wypłat;
- terytorialność.

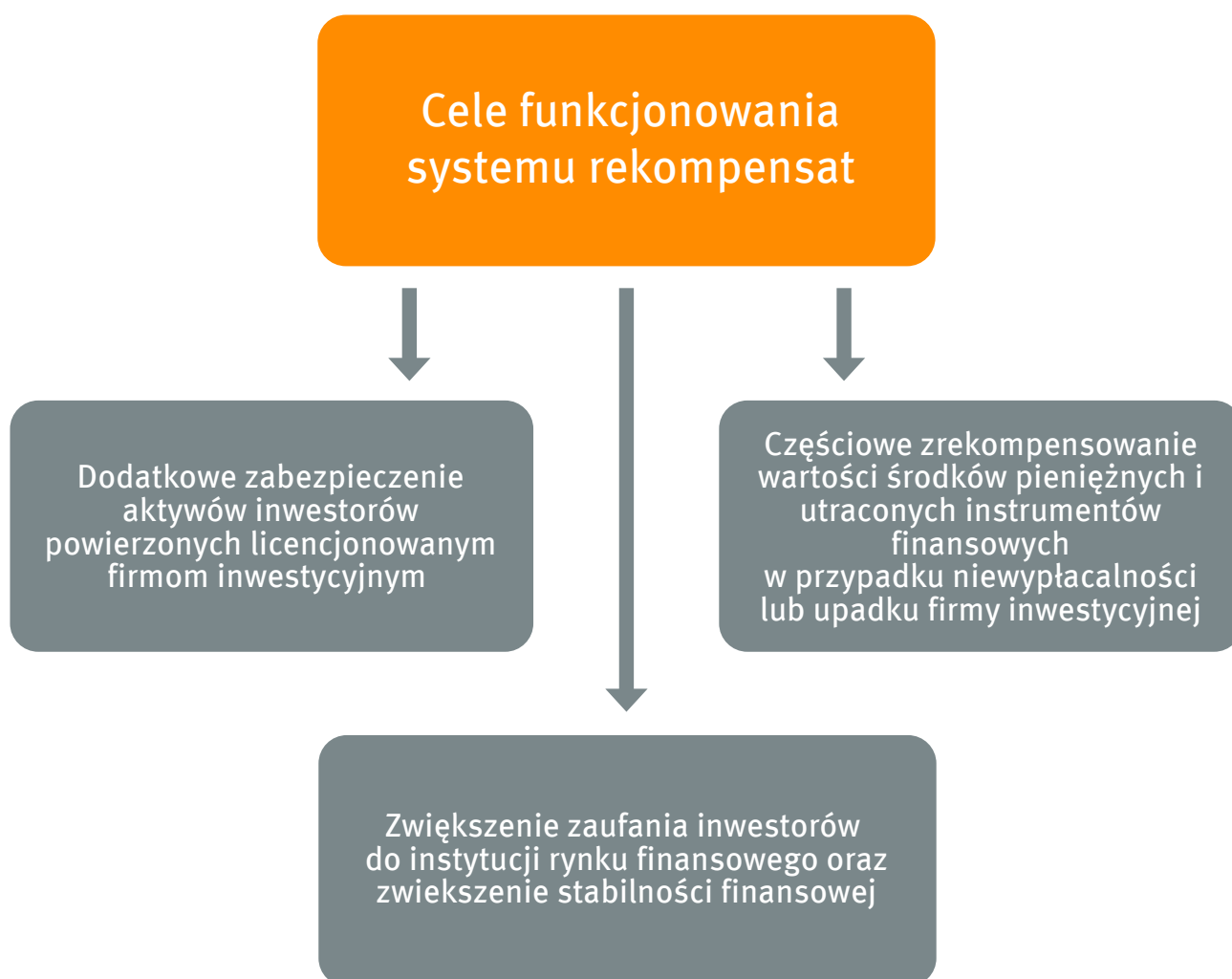
## Cel funkcjonowania Systemu Rekompensat

Celem Systemu rekompensat jest dodatkowe zabezpieczenie aktywów inwestorów powierzonych licencjonowanym firmom inwestycyjnym, w przypadku gdy wszystkie procedury ostrożnościowe i systemy nadzoru nad firmami inwestycyjnymi nie są w stanie zapewnić inwestorom pełnej ochrony.

Wymiernym celem funkcjonowania Systemu Rekompensat jest:

- częściowe zrekompensowanie należnych inwestorowi środków pieniężnych zapisanych na rachunkach pieniężnych oraz innych środków pieniężnych należnych inwestorom od domu maklerskiego z tytułu świadczonych na ich rzecz usług, w zakresie czynności objętych ochroną Systemu Rekompensat
- zrekompensowanie inwestorowi utraconych instrumentów finansowych, jeżeli zostały zbyte bez zgody i wiedzy właściciela rachunku (np. przypadki defraudacji, automatycznego zbycia instrumentów finansowych przez system informatyczny, etc)

**System Rekompensat chroni aktywa należące do inwestorów, zapewniając wypłatę rekompensat w przypadku stwierdzenia niewypłacalności domu maklerskiego.**

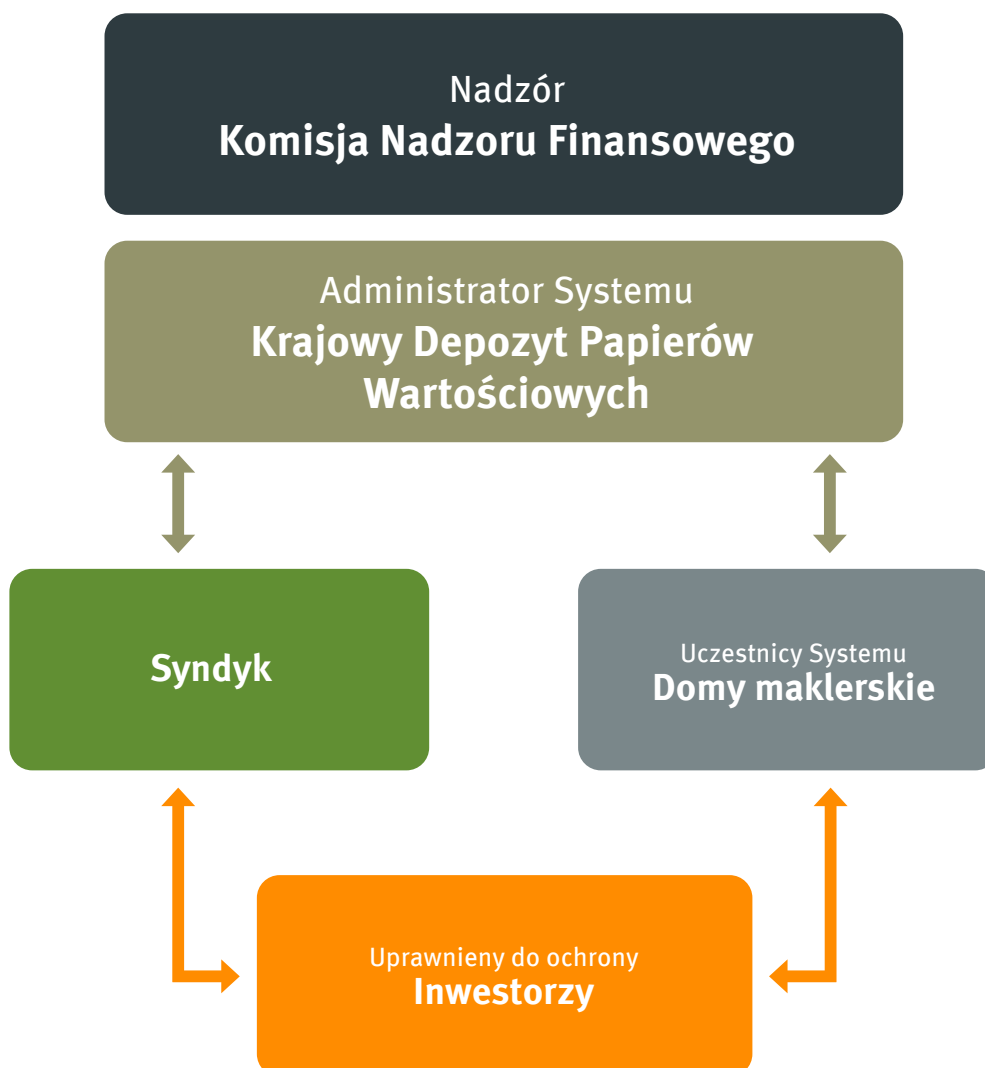


W przypadku niewypłacalności domu maklerskiego, inwestorom przysługują środki prawne zmierzające do pełnego zaspokojenia ich roszczeń, takie jak uczestnictwo w postępowaniu upadłościowym, czy roszczenia odszkodowawcze. System Rekompensat jest mechanizmem posiłkowym wobec podstawowych instrumentów zapewniających bezpieczeństwo funkcjonowania rynku kapitałowego w Polsce i obejmuje ochroną przede wszystkim nieprofesjonalnych inwestorów, zabezpieczając ograniczoną kwotę środków powierzonych firmom inwestycyjnym.

## Struktura Systemu Rekompensat

System Rekompensat obejmuje złożoną strukturę funkcjonalno–instytucjonalną, w której różne role przyzypisane zostały poszczególnym podmiotom. W zakresie funkcji ciągłych, związanych z utrzymaniem aktywów systemu rekompensat na ustawowym poziomie, główną rolę (zarządzanie aktywami zgromadzonymi na poczet ewentualnych rekompensat) spełnia **Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych (KDPW)**.

Nadzór nad całością Systemu Rekompensat, jak również funkcje w zakresie licencjonowania i ewentualnego sankcjonowania podmiotów prowadzących działalność maklerską – uczestników tego systemu – sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego.



## Uprawnieni do ochrony

Ochronie Systemu Rekompensat podlegają **klienci licencjonowanych instytucji inwestycyjnych**, którzy mają podpisaną umowę na świadczenie usług maklerskich, w zakresie czynności objętych Systemem Rekompensat. System chroni inwestorów, którzy powierzyli aktywa (czyli środki pieniężne i instrumenty finansowe) podmiotom uczestniczącym w systemie rekompensat.

## Administrator systemu

Instytucją uprawnioną do prowadzenia Systemu Rekompensat w celu gromadzenia środków na rekompensaty jest **Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych**.

## Uczestnicy systemu

Uczestnikami systemu są licencjonowane podmioty prowadzące działalność maklerską zobowiązane z mocy prawa do uczestniczenia w Systemie Rekompensat i wnoszenia do niego obowiązkowych wpłat: **domy maklerskie, banki prowadzące działalność maklerską oraz banki powiernicze. Do uczestnictwa w systemie zobligowane są także towarzystwa funduszy inwestycyjnych**, prowadzące działalność w zakresie zarządzania cudzym pakietem papierów wartościowych na zlecenie. Wpłaty uczestników systemu podlegają akumulacji i tworzą masę majątkową, ze środków której wypłacane są rekompensaty.

## Syndyk

**Syndyk**, zarządca sądowy lub inna osoba prowadząca zarząd niewypłacalnego domu maklerskiego, jest podmiotem zobowiązanym do ustalenia stanu wierzytelności inwestora na dzień zaistnienia jednego ze zdarzeń dających podstawę do wypłaty rekompensaty i sporządzenia listy uprawnionych.

## Nadzór

Nadzór nad całością Systemu Rekompensat oraz nad jego uczestnikami sprawuje **Komisja Nadzoru Finansowego**.

**Środki zgromadzone w Systemie stanowią współwłasność łączną jego uczestników i mogą być wykorzystane wyłącznie na wypłaty rekompensat w przypadku niewypłacalności domów maklerskich.**

Państwo nie gwarantuje wypłat rekompensat w przypadku wystąpienia niewypłacalności uczestnika systemu rekompensat. Wypłata rekompensat następuje wyłącznie ze środków zgromadzonych w Systemie Rekompensat, należących do jego uczestników.

## Podmioty zobowiązane do uczestnictwa w systemie \*

Uczestnictwo domów maklerskich w Systemie Rekompensat jest obowiązkowe. Zgodnie z Ustawą o obrocie za „dom maklerski”, na potrzeby funkcjonowania systemu rekompensat, uważa się:

- dom maklerski
- bank prowadzący działalność maklerską
- bank powierniczy

Jednocześnie, zgodnie Ustawą z dnia 27 maja 2004 r. o funduszach inwestycyjnych, towarzystwo funduszy inwestycyjnych, wykonując działalność w zakresie zarządzania cudzym pakietem papierów wartościowych na zlecenie, podlega obowiązkowi uczestnictwa w Systemie Rekompensat, o którym mowa w Ustawie o obrocie, w takim samym zakresie, co dom maklerski prowadzący działalność wyłącznie w zakresie zarządzania cudzym pakietem papierów wartościowych na zlecenie lub doradztwa w zakresie obrotu papierami wartościowymi.

*\* W niniejszym tekście dla określenia wskazanego powyżej kręgu podmiotów używana jest zbiorcza nazwa „dom maklerski”.*

## Zakres podmiotowy ochrony Systemu Rekompensat

Odnosząc się bezpośrednio do zapisów Dyrektywy 97/9/EC Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 3 marca 1997 r. - *investor-compensation schemes*, podmiotem Systemu Rekompensat jest osoba, która powierzyła swoje fundusze i instrumenty w ramach operacji inwestycyjnych firmie inwestycyjnej.

Ochronie systemu, zgodnie z *Ustawą o obrocie*, podlegają inwestorzy, będący osobami fizycznymi, osobami prawnymi albo jednostkami organizacyjnymi nieposiadającymi osobowości prawnej, na rzecz których dom maklerski świadczy jedną z usług w zakresie określonych ustawą czynności (art. 69) w ramach działalności maklerskiej.

*Ustawa o obrocie* enumeratywnie wymienia katalog podmiotów, które nie kwalifikują się jako inwestorzy (art. 132) i tym samym, nie podlegają ochronie Systemu Rekompensat. Są to:

- Skarb Państwa
- Narodowy Bank Polski
- banki z siedzibą na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej oraz banki zagraniczne;
- firmy inwestycyjne
- spółki prowadzące rynki regulowane
- KDPW
- podmioty działające na podstawie Ustawy z dnia 22 maja 2003 r. o działalności ubezpieczeniowej
- podmioty działające na podstawie Ustawy z dnia 27 maja 2004 r. o funduszach inwestycyjnych
- podmioty działające na podstawie Ustawy z dnia 28 sierpnia 1997 r. o organizacji i funkcjonowaniu funduszy emerytalnych
- spółki prowadzące giełdy towarowe

- spółki prowadzące giełdowe izby rozrachunkowe
- towarowe domy maklerskie
- zagraniczne osoby prawne prowadzące działalność maklerską w zakresie obrotu towarami giełdowymi, działające na podstawie Ustawy z dnia 26 października 2000 r. o giełdach towarowych
- gminy, związki gmin, powiaty, związki powiatów i województwa
- państwa i ich jednostki terytorialne posiadające osobowość prawną
- podmioty, w stosunku do których podmiotem dominującym jest ten sam podmiot, który jest podmiotem dominującym w stosunku do domu maklerskiego
- osoby posiadających 5 % lub więcej ogólnej liczby głosów lub kapitału zakładowego domu maklerskiego, a także osoby, które w stosunku do domu maklerskiego są podmiotami dominującymi lub zależnymi oraz ich krewni i powinowaci do drugiego stopnia
- członkowie zarządu, rady nadzorczej, komisji rewizyjnej domu maklerskiego oraz osoby pełniące w domu maklerskim funkcje dyrektorów i zastępców dyrektorów departamentów, jak również dyrektorów i zastępców dyrektorów oddziałów domu maklerskiego, w przypadku gdy osoby te pełniły swoje funkcje w chwili zaistnienia przesłanek do uruchomienia systemu rekompensat, bądź w okresie bieżącego lub poprzedniego roku obrotowego, jak również krewni i powinowaci do drugiego stopnia tych osób
- osoby odpowiedzialne za badanie sprawozdań finansowych domu maklerskiego
- osoby zajmujące stanowisko głównego księgowego w domu maklerskim oraz osoby odpowiedzialne za sporządzanie i prowadzenie dokumentacji księgowej domu maklerskiego, jak również krewni i powinowaci do drugiego stopnia tych osób
- członkowie zarządu i rady nadzorczej, osoby posiadające 5 % lub więcej ogólnej liczby głosów lub kapitału zakładowego oraz osoby odpowiedzialne za badanie sprawozdań finansowych podmiotu dominującego lub zależnego w stosunku do domu maklerskiego, jak również krewni i powinowaci do drugiego stopnia tych osób
- inwestorzy, którzy wskutek niewywiązywania się ze swoich zobowiązań wobec domu maklerskiego, przyczynili się do jego niewypłacalności

## Zakres przedmiotowy ochrony Systemu Rekompensat

System Rekompensat chroni środki pieniężne i instrumenty finansowe powierzone przez inwestorów podmiotom uczestniczącym w systemie z tytułu świadczenia przez te podmioty usług maklerskich.

Za środki pieniężne inwestorów uważa się środki zapisane na rachunkach pieniężnych oraz inne środki pieniężne należne inwestorom od domu maklerskiego z tytułu świadczonych na ich rzecz usług, w zakresie czynności objętych ochroną Systemu Rekompensat.

Instrumentami finansowymi w rozumieniu ustawy o obrocie są:

- papiery wartościowe
- niebędące papierami wartościowymi:
  - › tytuły uczestnictwa w instytucjach zbiorowego inwestowania
  - › instrumenty rynku pieniężnego

- › finansowe kontrakty terminowe oraz inne równoważne instrumenty finansowe rozliczane pieniężnie, umowy forward dotyczące stóp procentowych, swapy akcyjne, swapy na stopy procentowe, swapy walutowe
- › opcje kupna lub sprzedaży instrumentów finansowych, opcje na stopy procentowe, opcje walutowe, opcje na takie opcje, oraz inne równoważne instrumenty finansowe rozliczane pieniężnie

W przypadku banków powierniczych System Rekompensat obejmuje papiery wartościowe i inne maklerskie instrumenty finansowe będące przedmiotem obrotu na rynku zorganizowanym, zapisane na rachunkach papierów wartościowych prowadzonych przez te banki.

## Budowanie masy majątkowej

Środki Systemu Rekompensat pochodzą z wpłat uczestników oraz przychodów z inwestycji. System ma charakter akumulacyjny.

Domy maklerskie wnoszą do Systemu Rekompensat w każdym roku kalendarzowym obowiązkowe roczne wpłaty w wysokości sumy iloczynów:

- stawki nie wyższej niż 0,4 % oraz średniego stanu środków pieniężnych inwestorów
- stawki nie wyższej niż 0,01 % oraz średniej wartości instrumentów finansowych, z ostatnich 12 miesięcy, posiadanych przez inwestorów

Przez średni stan środków pieniężnych inwestorów rozumie się stosunek sumy stanu środków pieniężnych inwestorów na poszczególne dni robocze w ciągu 12 miesięcy do liczby dni roboczych przypadających w tym okresie.

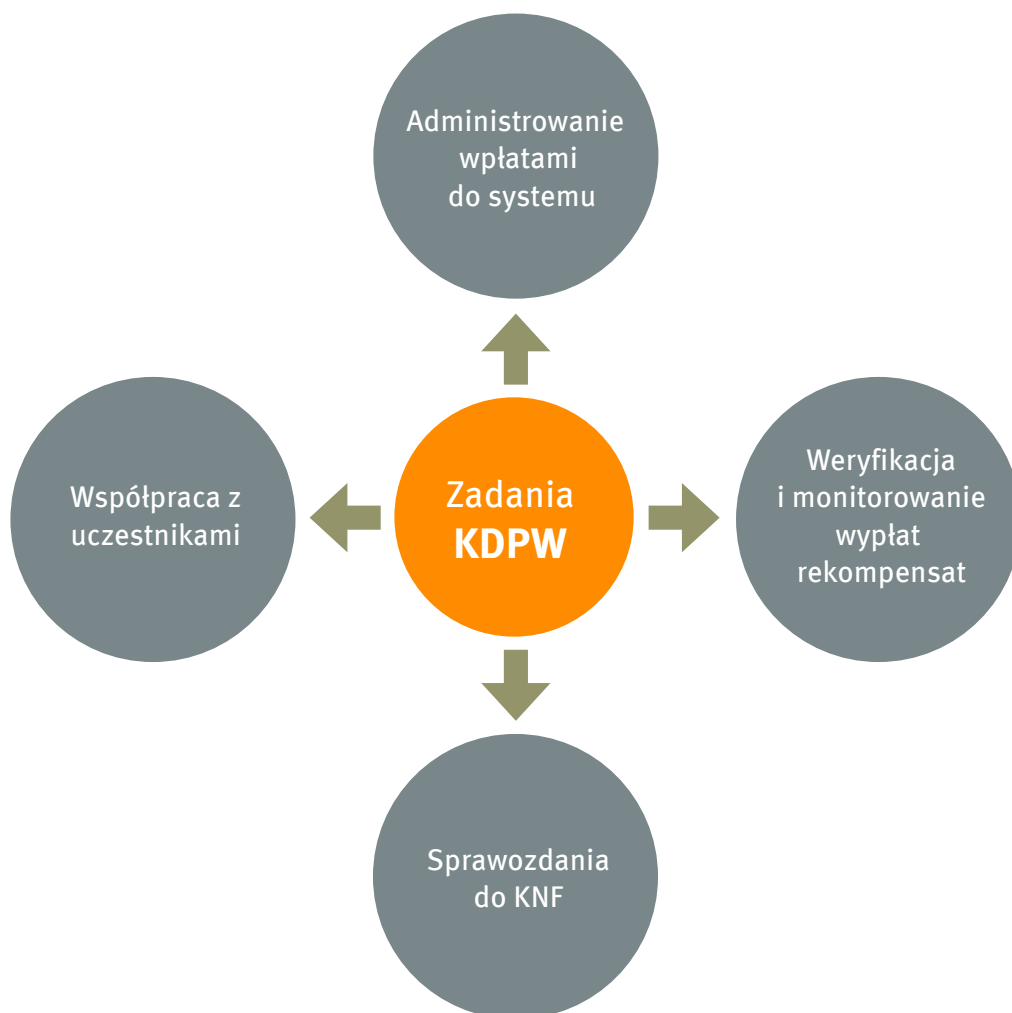
Przez średnią wartość instrumentów finansowych posiadanych przez inwestorów rozumie się stosunek sumy wartości maklerskich instrumentów finansowych posiadanych przez inwestorów na poszczególne dni robocze w ciągu 12 miesięcy do liczby dni roboczych przypadających w tym okresie.

Banki powiernicze wnoszą do Systemu Rekompensat roczne wpłaty w wysokości ustalonej, jako iloczyn stawki nie wyższej niż 0,01% oraz średniej wartości instrumentów finansowych będących przedmiotem obrotu na rynku zorganizowanym, z ostatnich 12 miesięcy, zapisanych na rachunkach inwestorów.

Wysokość stawek obowiązkowych rocznych wpłat na kolejny rok określa Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych i powiadamia o nich uczestników systemu, nie później niż do końca roku poprzedzającego rok, w którym wpłata ma być wniesiona.

## Zadania Krajowego Depozytu Papierów Wartościowych

Krajowy Depozyt prowadzi i zarządza środkami systemu rekompensat.



Zadania wykonywane przez KDPW, związane z obsługą systemu rekompensat, należy podzielić na:

- Czynności związane z administrowaniem wpłatami i współpracą z uczestnikami systemu, w tym:
  - › symulacje dotyczące wysokości wpłaty rocznej wnoszonej przez uczestników do systemu na podstawie danych za 11 miesięcy poprzedniego roku obrotowego w celu określenia stawek
  - › przekazywanie informacji o wysokości stawek uczestnikom
  - › kontrola formalna przesłanych przez uczestników zestawień dotyczących określenia wysokości wpłaty rocznej (korespondencja z uczestnikami w przypadku stwierdzenia niezgodności)
  - › ewidencjonowanie i monitorowanie wpłat przez uczestników systemu
  - › wyliczanie, informowanie i rozliczanie nadwyżek wpłat
  - › wyliczanie odsetek od nieterminowych płatności oraz wystawianie not obciążeniowych
  - › zarządzanie środkami finansowymi

- › administrowanie wpłatami oraz uzyskanymi pożytkami
  - › informowanie uczestników o wielkości wypracowanych pożytków
  - › pobieranie kosztów i opłat za zarządzanie środkami
- Czynności związane z weryfikacją i monitorowaniem wypłat rekompensat, w tym:
    - › rozliczenia z syndykiem masy upadłości
    - › sprawdzanie przedstawionej przez syndyka masy upadłości listy inwestorów wraz z wyszczególnieniem kwot środków, za które przysługuje rekompensata
    - › podanie do publicznej wiadomości w dwóch ogólnopolskich dziennikach uchwały o przekazaniu syndykowi kwot na wypłatę rekompensat
    - › współpraca z sędzią komisarzem
    - › nadzór i rozliczanie z zarządem podmiotu, którego wniosek o ogłoszeniu upadłości został prawomocnie oddalony ze względu na to, że majątek domu maklerskiego nie wystarcza nawet na opłacenie kosztów postępowania
    - › monitorowania niewypłaconych wierzytelności z listy inwestorów w okresie ustawowym (tworzenie rezerw, rozwiązywanie po okresie przedawnienia)
    - › rejestracja roszczeń inwestorów ujawnionych w ustawowym pięcioletnim okresie i monitorowanie wypłat indywidualnych
    - › wnioskowanie o podwyższenie stawki do Rady Ministrów po zasięgnięciu opinii Komisji Nadzoru w przypadku wskazanym w ustawie
    - › wykonywanie czynności zapewniających wniesienie dodatkowych wpłat w przypadku, gdy suma roszczeń inwestorów z tytułu rekompensat przekroczy wysokość zgromadzonych środków
  - Obowiązki sprawozdawcze do Komisji Nadzoru Finansowego, w tym:
    - › informacja o wniesionych wpłatach do systemu rekompensat
    - › informacja o wysokości powstałych nadwyżek
    - › sprawozdanie z działalności systemu rekompensat za dany rok obrotowy, podlegające zbadaniu przez podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych

## Zakres ochrony objęty Systemem Rekompensat

System Rekompensat obejmuje ochroną wyłącznie środki pieniężne i instrumenty finansowe należące do inwestorów, w posiadaniu których znajduje się lub powinien znajdować się dom maklerski, i które związane są z operacjami inwestycyjnymi inwestora lub na jego rzecz, a także nie mogą być zwrócone inwestorowi, gdy dom maklerski nie jest w stanie wypełnić zobowiązań wobec swoich klientów - inwestorów.

Należy zwrócić uwagę, że po ogłoszeniu upadłości domu maklerskiego, inwestorzy **tracą możliwość dysponowania środkami pieniężnymi, zapisanymi na rachunkach pieniężnych**. Z chwilą upadłości nie są posiadaczami tych środków, a jedynie posiadają roszczenie o wydanie ich w odpowiedniej wysokości. Jeżeli zostały utracone, zadziałają procedury uruchomienia systemu rekompensat.

Instrumenty finansowe nie wchodzi do masy upadłości, gdyż w stosunku do niej stanowią rzecz cudzą (są własność klientów). Jeżeli zostały utracone – zadziałają procedury uruchomienia systemu rekompensat.

System Rekompensat zapewnia wypłatę rekompensat w stosunku do wierzytelności związanych ze środkami pieniężnymi i utraconymi instrumentami finansowymi, przysługującymi inwestorom z tytułu świadczenia usług na ich rzecz.

Należy zaznaczyć, że System Rekompensat nie chroni inwestora przed ryzykiem błędnych decyzji inwestycyjnych, w wyniku których następuje zmniejszenie jego aktywów, a jedynie, co trzeba podkreślić, przed utratą środków pieniężnych oraz instrumentów finansowych w momencie, gdy dom maklerski staje się niewypłacalny.

System Rekompensat nie chroni także w przypadku roszczeń finansowych inwestorów wobec emitenta papierów wartościowych, nawet w sytuacji kiedy dom maklerski jest niewypłacalny.

## **Poniżej prezentujemy kilka praktycznych przykładów i sytuacji, z którymi może się spotkać inwestor:**

### **Przykład 1.**

*Inwestor za pośrednictwem domu maklerskiego nabywa 1000 akcji spółki X za łączną kwotę 50.000 zł i są to jedyne środki zapisane na jego rachunku (papierów wartościowych).*

Jeżeli dojdzie do niewypłacalności tego domu maklerskiego, a w księgach upadłego domu akcje spółki X są nadal zapisane na rachunku inwestora, **wówczas w świetle obowiązujących przepisów nie przysługuje mu wypłata z systemu rekompensat, gdyż nie utracił on instrumentów finansowych, czyli akcji spółki X.**

### **Przykład 2.**

*Dom maklerski w imieniu inwestora kupuje 1000 akcji spółki X za łączną kwotę 50.000 zł, a następnie sprzedaje je z zyskiem za łączną kwotę 55.000 zł i taka kwota jest zapisana na rachunku pieniężnym inwestora.*

Jeżeli dojdzie do niewypłacalności tego domu maklerskiego, a w księgach upadłego domu na rachunku pieniężnym inwestora są zapisane środki pochodzące ze sprzedaży tych akcji – w wysokości odpowiadającej stanowi faktycznemu, czyli 55.000 zł, a także jeżeli w masie upadłości nie ma środków na zaspokojenie roszczeń tego wierzyciela, **wówczas w świetle obowiązujących przepisów są to utracone środki pieniężne i w takim przypadku inwestorowi przysługuje rekompensata.**

### **Przykład 3.**

*Dom maklerski w imieniu inwestora kupuje 1000 akcji spółki X za łączną kwotę 50.000 zł, a następnie sprzedaje je ze stratą i łączna kwota zapisana na rachunku pieniężnym, z uwzględnieniem straty, wynosi 40.000 zł.*

Jeżeli dojdzie do niewypłacalności tego domu maklerskiego, a w księgach upadłego domu na rachunku pieniężnym inwestora są zapisane środki pochodzące ze sprzedaży tych akcji – w wysokości odpowiadającej stanowi faktycznemu, czyli 40.000 zł,

a także jeżeli w masie upadłości nie ma środków na zaspokojenie roszczeń tego wierzyciela, **wówczas w świetle obowiązujących przepisów są to utracone środki pieniężne i w takim przypadku inwestorowi przysługuje rekompensata (podstawę naliczenia rekompensaty stanowi kwota 40.000 zł).**

#### **Przykład 4.**

*Inwestor za pośrednictwem domu maklerskiego nabywa 1000 akcji spółki X za łączną kwotę 50.000 zł, a następnie sprzedaje 500 z nich za łączną kwotę 30.000 zł. Wówczas na rachunku papierów wartościowych inwestora zapisanych jest 500 akcji spółki X oraz na rachunku pieniężnym inwestora znajduje się 30.000 zł.*

Jeżeli dojdzie do niewypłacalności tego domu maklerskiego, a w księgach upadłego domu na rachunku inwestora zapisanych jest 500 akcji spółki X oraz 30.000 zł, a także w masie upadłości nie ma środków finansowych na zaspokojenie roszczeń, **wówczas w świetle obowiązujących przepisów inwestorowi przysługuje rekompensata za utracone środki pieniężne w wysokości 30.000 zł. Natomiast akcje zapisane na rachunku inwestora nie zostały utracone i nie przysługuje za nie rekompensata.**

#### **Przykład 5.**

*Dom maklerski w imieniu inwestora kupuje 1000 akcji spółki X za łączną kwotę 50.000 zł i są to jedyne walory zapisane na jego rachunku.*

Jeżeli dojdzie do niewypłacalności tego domu maklerskiego, a w księgach upadłego na rachunku papierów wartościowych inwestora nie będą zarejestrowane akcje, ponieważ dom maklerski dokonał sprzedaży tych akcji bez wiedzy i zgody ich prawowitego właściciela, **wówczas w rozumieniu obowiązującego prawa są to utracone instrumenty finansowe i inwestorowi przysługuje rekompensata.**

## **Procedura wypłaty rekompensat w przypadku ogłoszenia upadłości domu maklerskiego**

Wszczęcie procedury wypłaty rekompensat jest uzależnione od zaistnienia jednego z trzech zdarzeń:

- ogłoszenia upadłości domu maklerskiego
- prawomocnego oddalenia przez sąd wniosku o ogłoszenie upadłości domu maklerskiego, że względu na to, że majątek domu maklerskiego nie wystarcza na zaspokojenie kosztów postępowania
- stwierdzenia przez Komisję Nadzoru Finansowego „stanu niewypłacalności” domu maklerskiego

Podstawę do ustalenia wysokości przysługującej inwestorowi rekompensaty stanowi suma należących się inwestorowi środków pieniężnych i wartość utraconych instrumentów finansowych, pomniejszona o opłaty na rzecz domu maklerskiego z tytułu świadczonych usług.

W terminie 30 dni od ogłoszenia upadłości domu maklerskiego, syndyk przedstawia Krajowemu Depozytowi pisemną informację określającą:

- listę inwestorów uprawnionych do rekompensat z wyszczególnieniem kwot środków, za które przysługuje rekompensata

- kwotę płynnych środków domu maklerskiego wchodzących w skład masy upadłości, według stanu na dzień ogłoszenia upadłości
- wysokość wydatków związanych z wypłatą wynagrodzeń pracownikom upadłego domu maklerskiego i wysokość bieżących wydatków związanych z kosztami postępowania upadłościowego, poniesionych do dnia sporządzenia listy inwestorów, powiększoną o wysokość niezbędnych wydatków związanych z wypłatą rekompensat, wraz z aktualną wysokością środków płynnych domu maklerskiego znajdujących się w dyspozycji syndyka lub zarządcy
- kwotę płynnych środków domu maklerskiego wchodzących w skład masy upadłości, według stanu na dzień ogłoszenia upadłości
- terminarz wypłat

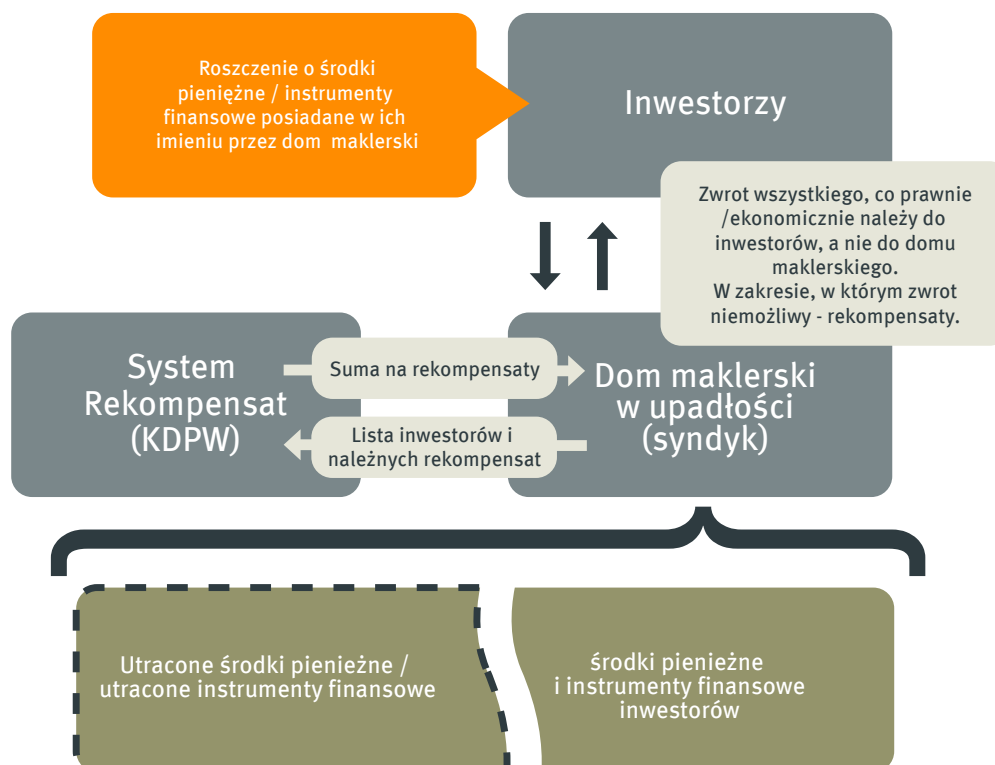
Do zadań syndyka należy:

- ustalenie stanu wierzytelności objętych Systemem Rekompensat na podstawie ksiąg domu maklerskiego, według stanu na dzień ogłoszenia upadłości
- stwierdzenie prawa inwestora do umieszczenia go na liście inwestorów
- prawidłowe wyliczenie kwoty rekompensaty przysługującej każdemu inwestorowi

W przypadku wpłynięcia listy inwestorów, Zarząd Krajowego Depozytu w terminie 7 dni od jej przyjęcia podejmuje i podaje do publicznej wiadomości, w drodze ogłoszenia w dwóch dziennikach ogólnopolskich, uchwałę o przekazaniu syndykowi kwot przeznaczonych na wypłatę rekompensat.

Wypłaty z Systemu Rekompensat dokonywane są przez syndyka - ze środków przekazanych z systemu przez Krajowy Depozyt.

W przypadku stwierdzonych braków lub nieprawidłowości w liście inwestorów, Zarząd Krajowego Depozytu podejmuje uchwałę odmawiającą przyjęcia listy oraz dokonuje jej zwrotu syndykowi. Jednocześnie Krajowy Depozyt – powiadamiając o stanie rzeczy sędziego-komisarza – wzywa do usunięcia braków. Braki te powinny zostać usunięte przez syndyka w terminie 7 dni.



## Zasady wyliczania wysokości rekompensaty

System Rekompensat zabezpiecza wypłaty rekompensat w odniesieniu do stanu środków inwestorów w dniu ogłoszenia upadłości domu maklerskiego, albo uprawomocnienia się postanowienia sądu oddalającego wniosek o ogłoszenie upadłości, ze względu na to, że majątek domu maklerskiego nie wystarcza nawet na opłacenie kosztów postępowania.

**System wypłaca rekompensaty do wysokości równowartości w złotych 3.000 euro – w 100 % wartości środków objętych systemem rekompensat oraz 90 % nadwyżki ponad tę kwotę, z tym że górna granica środków objętych systemem rekompensat wynosi równowartość w złotych 22.000 euro.**

Wymieniona powyżej kwota określa maksymalną wysokość roszczeń inwestora do systemu rekompensat niezależnie od tego, w jakiej wysokości i na ilu rachunkach posiadał środki, lub z ilu wierzytelności przysługują mu należności w danym domu maklerskim.

W przypadku, gdy instrumenty finansowe i środki pieniężne są przedmiotem współwłasności, każdemu ze współwłaścicieli przysługuje wobec systemu roszczenie w wysokości proporcjonalnej do posiadane-go udziału, lecz nie więcej niż wynosi górna granica środków objętych Systemem Rekompensat. W przypadku współwłasności łącznej wysokość udziału określają przepisy odnoszące się do tej współwłasności w przypadku jej ustania.

Do wyliczenia wysokości rekompensaty w złotych polskich przyjmuje się średni kurs NBP zgodnie z tabelą kursową z dnia zaistnienia okoliczności stanowiącej podstawę do wypłat rekompensat.

**Inwestor otrzymuje 100 % wartości utraconych środków w przypadku, gdy ich równowartość w złotych nie przekroczy 3.000 euro (według kursu na dzień upadłości domu maklerskiego).**

**Jeżeli wartość utraconych środków inwestora przekracza 3.000 euro, inwestor otrzymuje równowartość w złotych 3.000 EURO oraz 90% nadwyżki ponad tę kwotę.**

Od 1 stycznia 2008 r. maksymalna rekompensata dla jednego inwestora wynosi równowartość 20.100 euro, co wynika z poniższego obliczenia:

$$3.000 \text{ euro} * 100\% = 3.000 \text{ euro}$$

$$(22.000 \text{ euro} - 3.000 \text{ euro}) * 90\% = 19.000 \text{ euro} * 90\% = 17.100 \text{ euro}$$

$$3.000 \text{ euro} + 17.100 \text{ euro} = 20.100 \text{ euro}$$

Jak do tej pory środki z Systemu Rekompensat zostały wykorzystane tylko raz. W związku z upadłością WGI Domu Maklerskiego w lutym 2008 roku ze środków systemu na pokrycie rekompensat dla inwestorów KDPW przekazał ponad 30 mln zł.

## Przykłady wyliczenia rekompensaty:

Dla przykładowych wyliczeń przyjęto następujący kurs: 1 euro = 3,95 zł

**Przypadek 1** (wartość utraconych środków jest mniejsza lub równa 3.000 euro).

*W przypadku, gdy kwota zgromadzonych środków na rachunkach inwestora uprawnionego nie przekracza równowartości 3.000 euro), wysokość rekompensaty jest równa wysokości utraconych środków i pokrywa 100% poniesionej straty.*

### Przykład

Inwestor utracił 10.000 zł (mniej niż 3.000 euro), co stanowi sumę wartości utraconych środków pieniężnych i instrumentów finansowych, a utracone środki są objęte ochroną systemu rekompensat. **Inwestor otrzyma 10.000 zł rekompensaty (całość utraconych środków).**

**Przypadek 2** (wartość utraconych środków jest większa od 3.000 euro a mniejsza niż 22.000 euro).

W przypadku, gdy kwota zgromadzonych środków na rachunkach inwestora uprawnionego do rekompensaty jest większa niż 11.850 zł (równowartość 3.000 euro), a mniejsza niż 86.900 zł (równowartość 22.000 euro) - wysokość rekompensaty wyraża się wzorem:

$war\_nr = 11.850 \text{ zł} + (war\_ut - 11.850 \text{ zł}) * 90\%$ , gdzie:

**war\_nr** – wartość należnej rekompensaty (jeżeli wartość środków inwestora uprawnionego przekracza 11.850 zł i jest mniejsza niż 86.900 zł)

**war\_ut** – wartość utraconych środków

### Przykład

Inwestor utracił 50.000 zł (co stanowi sumę wartości utraconych środków pieniężnych i instrumentów finansowych) i utracone środki są objęte ochroną systemu rekompensat.

**Inwestor otrzyma 46.185 zł rekompensaty.**

$46.185 \text{ zł} = 11.850 \text{ zł} + (50.000 \text{ zł} - 11.850 \text{ zł}) * 90\%$

**Przypadek 3** (wartość utraconych środków jest równa lub większa niż 22 000 EURO).

W przypadku, gdy kwota zgromadzonych środków na rachunkach inwestora uprawnionego jest równa lub przekracza 86.900 zł (równowartość 22.000 euro), wysokość rekompensaty wynosi 79.395 zł (równowartość 20.100 euro).

Jest to maksymalna kwota wypłacanej rekompensaty.

### Przykład

Inwestor utracił 100.000 zł (co stanowi sumę wartości utraconych środków pieniężnych i instrumentów finansowych) i utracone środki są objęte ochroną systemu rekompensat.

**Inwestor otrzyma 79.395 zł rekompensaty, tj. maksymalną kwotę przysługującą rekompensaty.**

## Proponowane zmiany w Systemie Rekompensat

Krajowy Depozyt, który jako jedyny podmiot na polskim rynku kapitałowym dysponuje odpowiednimi doświadczeniami w zarządzaniu systemem, przygotował projekt zmian w jego funkcjonowaniu. Propozycje te są obecnie konsultowane ze środowiskiem rynku kapitałowego w celu wypracowania najlepszych i najskuteczniejszych mechanizmów ochrony, jakie gwarantuje System Rekompensat.

Projektowane zmiany zmierzają w kierunku:

- usunięcia istniejących luk, utrudniających realizację Ustawy o obrocie w przypadku wystąpienia niewypłacalności po stronie domu maklerskiego
- poprawy funkcjonowania Ustawy o obrocie w zakresie jej funkcji prewencyjnej, zapobiegającej dopuszczeniu do prowadzenia działalności maklerskiej przez pomioty nie dające gwarancji jej należytego wykonywania
- zapobieżenia tworzeniu się powiązań personalnych pomiędzy domem maklerskim a podmiotami zależnymi lub dominującymi, w wyniku których dochodzić może do ograniczenia możliwości sprawowania skutecznego nadzoru
- zapewnienia ochrony systemu przede wszystkim małym i średnim, nieprofesjonalnym inwestorom oraz podwyższenia poziomu ochrony do wysokości zabezpieczenia środków pieniężnych w instytucjach kredytowych na wypadek ich niewypłacalności, przez podniesienie poziomu ochrony do równowartości w złotych 50.000 euro
- uproszczenia systemu obligatoryjnych wpłat uczestników do systemu oraz procedury rozliczeń pomiędzy zarządzającym systemem a uczestnikami
- zapewnienia pełnej realizacji zasady solidaryzmu uczestnictwa w gromadzeniu środków Systemu Rekompensat przez podmioty objęte obowiązkiem uczestnictwa w systemie
- obniżenia kosztów funkcjonowania Systemu Rekompensat
- zwiększenia wpływu uczestników Systemu Rekompensat a jego funkcjonowanie poprzez powołanie Rady Systemu Rekompensat

---

*Poniższy tekst ma charakter wyłącznie informacyjno - edukacyjny. Wszelkie informacje w nim zawarte nie zwalniają inwestora z obowiązku zapoznania się z treścią Ustawy o obrocie instrumentami finansowymi z dnia 29 lipca 2005 r. (Dz. U. z 2005 r. Nr 183, poz. 1538 z późn. zm.) oraz właściwymi regulacjami związanymi z zasadami funkcjonowania Systemu Rekompensat.*