



**ZARZĄD**  
**RADA DOMÓW MAKLESKICH**  
Izba Domów Maklerskich  
ul. Kopernika 17  
00-359 Warszawa

**Pan Antoni Repa**  
Pełnomocnik Ministra Finansów  
ds. Wdrożenia Strategii Rozwoju Rynku Kapitałowego  
Ministerstwo Finansów

Warszawa, dnia 9 czerwca 2020 r.

**Dotyczy: Wstępnej koncepcji jednolitej licencji bankowej („JBL”)**

Szanowny Panie,

W imieniu Zarządu i Rady Domów Maklerskich poniżej przekazuje opinię Izby na temat „Koncepcji projektu ustawy wprowadzającej jednolitą licencję bankową” omawianej w dniu 2 czerwca br. podczas pierwszego posiedzenia grupy roboczej Rady Rozwoju Rynku Finansowego ds. wdrożenia Strategii Rozwoju Rynku Kapitałowego. W dokumencie została przedstawiona koncepcja wprowadzenia do polskiego porządku prawnego tzw. jednolitej licencji bankowej, polegającej na objęciu całości prowadzonej przez banki działalności inwestycyjnej jednolitą licencją na prowadzenie działalności bankowej.

Silny rynek kapitałowy jest fundamentem rozwoju gospodarczego opartego na wiedzy i innowacjach. To głównie instrumenty rynku kapitałowego, a nie kredyty bankowe, są źródłem finansowania innowacji, które są kluczowym warunkiem wzrostu produktywności i konkurencyjności przedsiębiorstw.

To właśnie brak innowacji jest wskazywany jako jedna z głównych przyczyn pokryzysowego marazmu gospodarczego w Europie. Komisja Europejska wskazuje (CMU Green Paper, 2015), że „Europa jest daleko w tyle za Stanami Zjednoczonymi pod względem finansowania gospodarki przez rynki kapitałowe, przez co jest też daleko w tyle pod względem innowacyjności małych i średnich przedsiębiorstw”. Firmy średniej wielkości w USA korzystają z dobrodziejstw rynków kapitałowych pięć razy częściej niż takie same przedsiębiorstwa na Starym Kontynencie. W porównaniu z USA, rynki kapitałowe w Europie odgrywają znacznie mniejszą rolę w finansowaniu wzrostu gospodarczego, a europejskie przedsiębiorstwa są w dalszym ciągu mocno uzależnione od banków, co powoduje, że nasze gospodarki są bardziej narażone w przypadku zaostrzenia warunków udzielania kredytów. Przyczyny rosnącej luki produktywności między USA i UE upatruje się w znacznie mniejszym udziale rynku kapitałowego w finansowaniu przedsiębiorstw w UE vs USA.

Nadrzędnym celem rządowej Strategii Rozwoju Rynku Kapitałowego powinno być więc zwiększanie udziału rynku kapitałowego w finansowaniu potrzeb rozwojowych najbardziej dynamicznych i innowacyjnych krajowych przedsiębiorstw dla zwiększenia produktywności kapitału. Unowocześnienie gospodarki wymaga kierowania kapitału do najbardziej nowoczesnych inwestycji, charakteryzujących się często wyższym ryzykiem, w czym system bankowy, z uwagi na obowiązujące go ograniczenia, nie zastąpi rynku kapitałowego.



Rynki kapitałowe współpracują, ale też konkurują z bankami. Doświadczenia pokazują, że system anglosaski, z dominującą rolą firm inwestycyjnych i dużym udziałem rynku kapitałowego w finansowaniu gospodarki, znacznie lepiej wspiera rozwój innowacyjnej gospodarki niż systemy zachodnioeuropejskie.

Proponowana w SRRK idea jednolitej licencji bankowej sprowadza się do wchłaniania bankowości inwestycyjnej do banków komercyjnych, zgodnie z modelem zachodnioeuropejskim, który okazuje się mniej efektywny niż model anglosaski.

Tzw. „Big Bang” zapoczątkowany w latach lat 80-tych, czyli zniesienie rozgraniczenia pomiędzy bankami komercyjnymi, a firmami maklerskimi, miał szereg innych negatywnych konsekwencji. W znacznym stopniu przyczynił się do kryzysu na rynkach finansowych w latach 2007/2008, którego skutkiem były straty w gospodarce o skali niespotykanej od czasów Wielkiej Depresji lat 30-tych.

W związku z powyższym nasuwają się kluczowe pytania, czy wprowadzenie jednolitej licencji bankowej jest dobrym rozwiązaniem wspierającym cele SRRK i potrzeby gospodarki.

Po pierwsze: **Czy właściwe jest założenie, że banki uniwersalne mogą bardziej rozwinąć rynek kapitałowy w Polsce? Czy banki są gotowe zaakceptować wzrost ryzyka i w konsekwencji zwiększenie wymogów kapitałowych w związku z nowymi usługami?**

Po drugie: **Który model rynku finansowego bardziej sprzyja zwiększaniu produktywności gospodarki? Model zachodnioeuropejski z przewagą finansowania bankowego czy model anglosaski z przewagą wyspecjalizowanych firm inwestycyjnych?**

Izba Domów Maklerskich uważa, iż argumenty przedstawione w dokumencie pt. „Koncepcja projektu ustawy wprowadzająca jednolitą licencję bankową” nie mają uzasadnienia. A mianowicie:

- Argument, że **„Uprawnienie banków do bezpośredniego dostępu do rynku regulowanego w pełnym zakresie mogłoby wpłynąć na istotne zwiększenie płynności tego rynku...”** jest niewłaściwy. W ostatnich latach obserwowaliśmy przypadki, w których po wchłonięciu domu maklerskiego w struktury banku, istotnie ograniczano zakres jego usług na korzyść sprzedaży produktów bankowych, obarczonych mniejszym ryzykiem. Notowane są nawet przypadki rezygnacji ze świadczenia usług doradztwa a także wycofywania się biura maklerskiego z animowania akcji na giełdzie, co obniża płynność na rynku. Tym samym widać, że banki nie dążą do rozwoju biznesu maklerskiego jako istotnej części swojego portfela usług.
- Argument, że JLB **„zwiększyłaby się skłonność banków do organizowania emisji”** nie znajduje uzasadnienia z uwagi na fakt, iż kluczowe dla organizacji emisji doradztwo czy gwarantowanie emisji (underwriting) banki mogą w Polsce realizować w obecnym reżimie prawnym. Pomimo tego banki praktycznie, nie gwarantują emisji akcji i to nie przez brak JLB, ale ze względu na bardzo wysokie ryzyko i znacznie zwiększone wymogi kapitałowe.
- Pogląd, iż **„jedną z istotnych barier rozwoju krajowego rynku kapitałowego stanowią aktualnie funkcjonujące rozwiązania w zakresie licencjonowania działalności maklerskiej banków, pojawia się od długiego czasu”** nie znajduje uzasadnienia w ocenie dominującej części specjalistów rynku kapitałowego, w tym także z bankowych biur maklerskich. Argument JLB to argument nieobecny dotąd dyskusji nad barierami rozwoju rynku. Przekładowo banki kilka lat

temu uzyskały bezpośredni dostęp do handlu obligacjami na rynku publicznym, ale wcale nie wypłynęło to na rozwój tego rynku.

Nie kwestionując części argumentów dotyczących możliwych korzyści podniesienia efektywności poprzez ograniczenie kosztów w bankach, postulujemy **utrzymanie odrębności jednostek biznesowych zajmujących się usługami maklerskimi** z uwagi na:

- **Inne wymogi dla tych usług dotyczące ryzyka i ochrony inwestorów;**
- **Daleko odmienny charakter kultury korporacyjnej potrzebnej do rozwoju takich usług;**
- **Większą efektywność zarządzania wydzielonym wysoce specjalistycznym obszarem biznesowym**, który tradycyjnie, na najbardziej rozwiniętych rynkach kapitałowych, charakteryzuje się specjalistycznymi kompetencjami, szybkością decyzji w warunkach podwyższonego ryzyka i ponadprzeciętnymi wymaganiami wobec pracowników i klientów;
- **Ryzyko marginalizacji usług maklerskich w bankach ze względu:**
  - **na mały udział w strukturze przychodów banków, przy znacznie podwyższonym ryzyku.** Szczególne ma to znaczenie w obliczu obecnego kryzysu i w konsekwencji potencjalnych cięć kosztów w bankach, co może dotyczyć szczególnie segmentu działalności maklerskiej w związku z wysokim wskaźnikiem C/I. **Działalność maklerska charakteryzuje się niekorzystnym, zdecydowanie wyższym - w porównaniu z pozostałą działalnością bankową - poziomem wskaźnika C/I (koszt/przychód).** Przy pogarszającej się sytuacji w gospodarce, banki jako spółki nadzorujące działalność maklerską, będą skłonne do szukania oszczędności przede wszystkim w biurach maklerskich. Ryzyko redukcji zatrudnienia i ograniczania działalności maklerskiej stawia pod znakiem zapytania realizację SRRK.
  - **rosnące wymagania formalne i kompetencyjne w odniesieniu do osób pośredniczących w oferowaniu usług maklerskich** i tym samym coraz mniejsze zainteresowanie banków uniwersalnych oferowaniem usług na rynku kapitałowym, gdyż w odniesieniu do innych usług wymogi są znacznie mniejsze lub ich nie ma. Z obserwacji widać, że bardziej skomplikowane usługi maklerskie w bankach uniwersalnych są wypierane przez dużo prostsze usługi bankowe.
- **Mniejsze ryzyko niewłaściwej obsługi klienta i „missellingu”:**

Ze sprzedażą produktów inwestycyjnych związane jest podwyższone dla klienta ryzyko straty części lub całości zainwestowanego kapitału. W związku z powyższym klient musi świadomy wszelkich ryzyk związanych z podejmowaniem inwestycji. Pracownik obsługujący klienta musi więc mieć odpowiednie kwalifikacje i specjalistyczną wiedzę. Ponadto dla ochrony inwestora cały system organizacyjno – prawny podmiotu sprzedającego produkty inwestycyjne powinien być w reżimie prawnym analogicznym do funkcjonującego w firmach inwestycyjnych lub biurach maklerskich działających w strukturach banku. Jest to tym bardziej zasadne, że banki dysponują bardzo dużymi bazami klientów, w zdecydowanej większości niemających wcześniej styku z produktami inwestycyjnymi i masowa sprzedaż produktów inwestycyjnych nieświadomym ryzyka klientom, może przynieść rynkowi nie korzyści, ale gigantyczne straty. W Polsce mamy już duże negatywne doświadczenia ze sprzedażą klientom bankowym produktów obarczonych



dużym ryzykiem. W tym miejscu można przypomnieć o takich produktach inwestycyjnych jak np. obligacje Getback, których największa sprzedaż odbywała się przy udziale banku nieposiadającego licencji maklerskiej.

**Brak JLB nie stanowi bariery rozwoju rynku kapitałowego w Polsce.** Dyskusja na tym problemem, nie powinna odwracać naszej uwagi od prawdziwych barier rozwoju rynku w Polsce jakimi są, m.in.: niski poziom zaufania i ochrony inwestorów, słaba baza kapitałowa inwestorów instytucjonalnych i tym samym ograniczona presja efektywnościowa tych inwestorów na spółki giełdowe, nieefektywna, zdominowana przez depozyty bankowe, struktura oszczędności gospodarstw domowych, które powinny być głównym źródłem krajowego kapitału dla najbardziej dynamicznych i innowacyjnych krajowych firm sektora MŚP i brak polityki zachęt podatkowych dla transferu części tych oszczędności w kapitał dostępny dla polskich firm na rynku kapitałowym (SRRK nadal zakłada utrzymanie „podatku Belki”!), wysokie koszty transakcyjne, wysokie koszty regulacyjne oraz relatywnie niewielka, do wielkości gospodarki, liczba dużych płynnych spółek giełdowych o rozproszonym akcjonariacie.

W obecnych realiach globalnej konkurencji rynków kapitałowych nasz krajowy rynek i jego instytucje, w tym domy maklerskie, mogą upatrywać przewag konkurencyjnych głównie w segmencie małych i średnich przedsiębiorstwach (MŚP). Płynność największych spółek będzie wysysana na zewnątrz tam, gdzie będą najniższe koszty, a GPW, wobec konkurencji globalnej, jest i pozostanie rynkiem małych i średnich spółek. To właśnie selekcja i finansowanie innowacyjnych spółek sektora MŚP, o wysokim potencjale, jest podstawą wzrostu produktywności kapitału i unowocześniania gospodarki, co powinno wzmacniać orientację rozwojową rynku kapitałowego na tym segmencie.

Kluczową rolę w rozwoju krajowego rynku kapitałowego i wspomaganie firm sektora MŚP pełni wysoce wyspecjalizowana krajowa branża biur i domów maklerskich, gdyż to one zajmują się selekcją i obsługą takich podmiotów, które ze względu na skalę działalności nie budzą zainteresowania zdalnych członków giełdy, a także bardzo często dużych banków. Dlatego też stwarzanie warunków do rozwoju kompetencji krajowych wydzielonych bankowych biur maklerskich i niezależnych firm inwestycyjnych w zakresie wyceny i doradztwa leży w interesie całego polskiego rynku kapitałowego i gospodarki.

Potencjał rozwojowy krajowej branży polskich biur i domów maklerskich obniża jednak rozważana jednolita licencja bankowa. Ze względu na większą złożoność, konieczność posiadania wyższych kompetencji, a jednocześnie większe ryzyko i mniejszą skalę usług inwestycyjnych i związanych z rynkiem kapitałowym JLB stwarza ryzyko marginalizacji tych usług w bankach uniwersalnych i wypychania ich przez prostsze usługi bankowe. W ostatecznym rozrachunku słabość usług inwestycyjnych dalej osłabi rynek kapitałowy, ograniczając dostęp podmiotów do kapitału wyższego ryzyka, ze szkodą zwłaszcza dla najbardziej dynamicznych, innowacyjnych przedsiębiorstw.

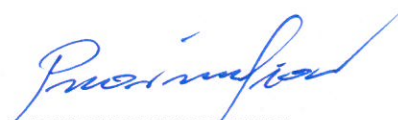
Mamy nadzieję, że stanowisko większości krajowej branży maklerskiej, reprezentowane przez Izbę Domów Maklerskich, zostanie uwzględnione we wdrażanych zmianach, ponieważ to branża maklerska ma największą świadomość potrzeb i ograniczeń związanych z rynkiem kapitałowym. W ocenie IDM większe uzasadnienie ma ewentualny powrót do poprzedniej polityki wydzielania działalności maklerskiej z banków do oddzielnych podmiotów prawnych niż wprowadzenie jednolitej licencji bankowej, i stwarzanie warunków do budowy silnej finansowo, organizacyjnie i kompetencyjnie krajowej branży firm inwestycyjnych w Polsce.

W najbliższym czasie banki będą miały problemy z pogarszającą się jakością portfeli kredytowych, z wyższymi kosztami ryzyka, pogorszeniem wyniku odsetkowego, co będzie skutkowało ograniczeniem finansowania gospodarki przez banki. Jesteśmy przekonani, że rynek kapitałowy może odegrać pozytywną rolę w ograniczaniu skutków kryzysu dostarczając kapitałów dla polskich przedsiębiorstw w miejsce finansowania bankowego. Dlatego powinniśmy stawiać na budowę silnych instytucji rynku kapitałowego, aby wspierać rozwój polskich przedsiębiorstw poprzez finansowanie na rynku kapitałowym.

Łączymy wyrazy szacunku,



.....  
Waldemar Markiewicz  
Prezes Zarządu IDM



.....  
Piotr Prażmo  
Przewodniczący Rady Domów Maklerskich

**Do wiadomości:**

1. **Pan Tadeusz Kościński**, Minister Finansów
2. **Pan Piotr Nowak**, Podsekretarz Stanu w Ministerstwie Finansów
3. **Pan Jacek Jastrzębski**, Przewodniczący KNF
4. **Pan Rafał Mikusiński**, Zastępca Przewodniczącego KNF ds. Rynku Kapitałowego
5. **Pan Rafał Kos**, Członek Narodowej Rady Rozwoju, Członek Komisji do spraw Reformy Nadzoru Właścicielskiego
6. **Członkowie Grupy Roboczej Rady Rozwoju Rynku Finansowego ds. wdrożenia Strategii Rozwoju Rynku Kapitałowego**
7. **Członkowie Izby Domów Maklerskich**