

*Małgorzata Zaleska  
Jan Kolesnik  
Tomasz Obal*

## **BUDOWA ZINTEGROWANEGO SYSTEMU OCHRONY KLIENTÓW INSTYTUCJI FINANSOWYCH W POLSCE\***

### **WSTĘP**

Utrzymanie zaufania do systemu finansowego oraz ochrona jego nieprofesjonalnych uczestników są konieczne w prawidłowo funkcjonującej gospodarce każdego państwa. W ostatnich latach działalność instytucji kredytowych charakteryzowała się bardzo szybkim wprowadzaniem innowacji technologicznych oraz ekspansją nowych produktów i usług. Zmiany te, a także postępująca globalizacja rynków finansowych, spowodowały konieczność wdrażania nowych norm i regulacji nadzorczych. Należy mieć jednak świadomość, że żaden system kontroli czy nadzoru nie jest w stanie zapewnić pełnej ochrony, szczególnie gdy dokonywane są działania przestępcze. Powyższa konstatacja była jednym z kluczowych powodów powstania w wielu krajach systemów gwarantowania depozytów czy też rekompensat dla inwestorów.

Celem niniejszego opracowania jest porównanie istniejącego w Polsce systemu gwarantowania depozytów i systemu rekompensat dla inwestorów oraz przedstawienie argumentów uzasadniających budowę zintegrowanego systemu ochrony

---

\* W artykule wyrażono osobiste poglądy autorów i nie powinien on być inaczej interpretowany.

klientów instytucji finansowych w Polsce w oparciu o Bankowy Fundusz Gwarancyjny. Zaprezentowane tu zostały także doświadczenia międzynarodowe w zakresie integrowania systemów gwarancyjnych.

## **I. CHARAKTERYSTYKA SYSTEMU REKOMPENSAT DLA INWESTORÓW**

### **1. Organizacja i finansowanie systemu**

Na podstawie przepisów ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi system rekompensat dla inwestorów tworzy i prowadzi w Polsce Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych (KDPW)<sup>1</sup>. Obowiązek istnienia systemu rekompensat oraz główne jego zasady określa Dyrektywa 97/9/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 3 marca 1997 roku w sprawie systemów rekompensat dla inwestorów. Polskie przepisy w tym zakresie są zgodne z regulacjami Unii Europejskiej (w zakresie limitu gwarancyjnego w 2007 roku kończy się okres przejściowy, po którym zostanie osiągnięty limit unijny).

Z punktu widzenia sprawnego funkcjonowania systemu rekompensat należy zwrócić uwagę, że do głównych zadań KDPW należy prowadzenie depozytu papierów wartościowych, prowadzenie rozliczeń i rozrachunku transakcji w papierach wartościowych, prowadzenie systemu zabezpieczania płynności rozliczeń oraz wykonywanie czynności w zakresie prowadzenia systemu rejestracji, rozliczeń i rozrachunku instrumentów finansowych nie będących papierami wartościowymi. Zarządzanie systemem rekompensat traktowane jest zatem przez KDPW jako działalność uboczna. KDPW nie ma skutecznego sposobu pozyskiwania informacji o sytuacji ekonomiczno-finansowej uczestników systemu. Nie prowadzi wobec tego stosownej działalności analitycznej, ani nie posiada systemu wczesnego ostrzegania o zagrożeniach w tym segmencie rynku finansowego. W ramach systemu rekompensat nie ma także możliwości prowadzenia działalności pomocowej w stosunku do jego uczestników. Istotne z punktu widzenia inwestorów jest także ograniczenie odpowiedzialności KDPW z tytułu rekompensat, do wysokości środków zgromadzonych w systemie.

Zgodnie z ustawą przynależność do systemu rekompensat jest obowiązkowa dla:

- ❖ domów maklerskich,
- ❖ banków powierniczych,

---

<sup>1</sup> KDPW działa w formie spółki akcyjnej. Akcjonariuszami KDPW są obecnie, w równych częściach: Skarb Państwa, reprezentowany przez Ministra Skarbu Państwa, Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie SA i Narodowy Bank Polski.

- ❖ banków prowadzących działalność maklerską,
- ❖ towarzystw funduszy inwestycyjnych zarządzających cudzym pakietem papierów wartościowych na zlecenie.

Do systemu rekompensat może przystąpić oddział zagranicznej firmy inwestycyjnej w przypadku gdy system rekompensat obowiązujący w jego kraju macierzystym nie zapewnia rekompensat w wysokości lub w zakresie określonym w polskim systemie. Należy jednak zauważyć, że ustawa o obrocie instrumentami finansowymi nie przewiduje możliwości utworzenia i funkcjonowania umownego (dobrowolnego) systemu rekompensat.

Oprócz ustawy o publicznym obrocie instrumentami finansowymi, szczegółowy sposób funkcjonowania systemu rekompensat określa regulamin uchwalany przez Radę nadzorczą KDPW i zatwierdzany przez Komisję Nadzoru Finansowego (KNF). Regulamin ten określa w szczególności:

- ❖ sposób gospodarowania aktywami systemu,
- ❖ sposób zapewnienia wykonywania obowiązków przez podmioty objęte systemem,
- ❖ sposób i tryb wnoszenia wpłat do systemu przez podmioty nim objęte,
- ❖ warunki i tryb dokonywania zwrotu uczestnikom systemu nadwyżki wniesionych rocznych wpłat,
- ❖ tryb dokonywania wypłat inwestorom,
- ❖ sposób dokonywania rozliczeń z podmiotem objętym systemem rekompensat w przypadku zwolnienia go z uczestnictwa w systemie oraz okres, po zwolnieniu uczestnictwa podmiotu, w ciągu którego ujawnienie się okoliczności stanowiących podstawę dokonania wypłat rekompensat powoduje brak zwrotu podmiotowi jego udziału w systemie,
- ❖ wysokość opłat należnych z tytułu wykonywania przez KDPW obowiązków wynikających z funkcjonowania systemu oraz sposób dokonywania z podmiotami objętymi systemem rozliczeń kosztów poniesionych w związku z jego funkcjonowaniem,
- ❖ środki dyscyplinujące i porządkowe, które mogą być stosowane wobec podmiotów naruszających obowiązki wynikające z uczestnictwa w systemie, zasady i tryb ich stosowania oraz tryb informowania KNF o naruszaniu obowiązków wynikających z uczestnictwa.

Zgodnie z ustawą finansowanie systemu opiera się na rocznych wpłatach wnoszonych przez jego uczestników. W przypadku uczestników systemu innych niż banki powiernicze wysokość rocznej wpłaty ustalana jest jako suma dwóch iloczynów:

- stawki nie wyższej niż 0,4% i średniego stanu środków pieniężnych inwestorów oraz

- stawki nie wyższej niż 0,01% i średniej wartości maklerskich instrumentów finansowych, z ostatnich 12 miesięcy, posiadanych przez inwestorów.

Natomiast dla banków powierniczych wpłata roczna liczona jest jako iloczyn stawki nie wyższej niż 0,01% i średniej wartości maklerskich instrumentów finansowych będących przedmiotem obrotu na rynku zorganizowanym, z ostatnich 12 miesięcy, zapisanych na rachunkach inwestorów.

Powyższe wpłaty roczne są wnoszone w czterech ratach, do ostatniego dnia roboczego miesiąca kończącego każdy kwartał kalendarzowy. Raty za I i II kwartał są równe i obliczane na podstawie stanu z poprzedniego roku kalendarzowego. Raty za III i IV kwartał także są równe, ale podstawą ich obliczenia jest stan z drugiego półrocza poprzedniego roku kalendarzowego oraz pierwszego półrocza roku kalendarzowego, za który wpłaty są wnoszone. W przypadku, gdy suma roszczeń inwestorów przekroczy wysokość środków zgromadzonych w ramach systemu KDPW wzywa do uiszczenia niewpłaconych jeszcze rat wpłat rocznych za dany rok. W dalszej kolejności możliwe jest – podobnie jak w przypadku banków – podwyższenie (w drodze rozporządzenia ministra właściwego do spraw instytucji finansowych, po zasięgnięciu opinii KNF i KDPW) stawki wpłat rocznych nie wyżej jednak niż 1,8%.

Istotną – z punktu widzenia uczestników systemu – jest zasada, zgodnie z którą środki wniesione tytułem rocznych wpłat<sup>2</sup> oraz pożytki uzyskane z tytułu zarządzania tymi środkami stanowią współwłasność łączną uczestników systemu. Wnoszenie przez podmiot będący uczestnikiem systemu rekompensat wpłat rocznych jest przy tym zawieszane w przypadku gdy jego dotychczasowe wpłaty osiągną:

- dziesięciokrotność stawki 0,4% w odniesieniu do środków pieniężnych inwestorów,
- dziesięciokrotność stawki 0,01% w odniesieniu do maklerskich instrumentów finansowych.

Nadwyżki wpłat do systemu ponad powyższy limit podlegają zwrotowi, a w przypadku zwolnienia z uczestnictwa w systemie dotychczasowemu uczestnikowi zwracany jest także jego udział we współwłasności.

Szczegółowy sposób gospodarowania aktywami systemu określony został w Regulaminie Funkcjonowania Systemu Rekompensat, podobnie jak opłata finansująca obsługę systemu. Według stanu na 20 listopada 2007 roku opłata ta wynosi 10 tys. zł miesięcznie, przy czym, z uwagi na wyższe koszty faktyczne, opłata może być podwyższona o 20 tys. zł miesięcznie. Opłaty te są pokrywane z aktywów systemu.

<sup>2</sup> Wraz z odsetkami przysługującymi KDPW z tytułu opóźnienia w dokonywaniu wpłat którejkolwiek z rat tej opłaty.

## 2. Zakres przedmiotowy i podmiotowy oraz procedura wypłaty rekompensat

Przedmiotem ochrony systemu rekompensat są środki pieniężne oraz utracone maklerskie instrumenty finansowe, zgromadzone przez inwestorów (zarówno osoby fizyczne, osoby prawne, jak i jednostki organizacyjne nieposiadające osobowości prawnej) w podmiotach należących do systemu rekompensat, z tytułu świadczonych na rzecz tych inwestorów usług. Za środki pieniężne uważa się zaś środki pieniężne zapisane na rachunkach pieniężnych oraz inne środki pieniężne należne inwestorom od uczestników systemu z tytułu świadczonych na ich rzecz usług. Wyłączenia inwestorów z systemu rekompensat<sup>3</sup> obejmują podmioty przedstawione w tabeli 1.

**Tabela 1. Wyłączenia inwestorów z systemu rekompensat**

Osoby fizyczne	Inne podmioty
Członkowie zarządu, rady nadzorczej, komisji rewizyjnej domu maklerskiego oraz osoby pełniące w domu maklerskim funkcje dyrektorów i zastępców dyrektorów departamentów, jak również dyrektorzy i zastępcy dyrektorów oddziałów domu maklerskiego*	Skarb Państwa
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	Narodowy Bank Polski
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	banki z siedzibą na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej oraz banki zagraniczne

<sup>3</sup> Wyłączenia inwestorów z systemu rekompensat zostały zdefiniowane w ustawie na podstawie listy umieszczonej w załączniku I do Dyrektywy 97/9/WE.

Osoby fizyczne	Inne podmioty
	firmy inwestycyjne
	spółki prowadzące rynki regulowane
	Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych S.A.
	zakłady ubezpieczeń
	towarzystwa funduszy inwestycyjnych
	fundusze emerytalne
	spółki prowadzące giełdy towarowe, spółki prowadzące giełdowe izby rozrachunkowe, towarowe domy maklerskie, zagraniczne osoby prawne prowadzące działalność maklerską w zakresie obrotu towarami giełdowymi
	gminy, związki gmin, powiaty, związki powiatów i województw
	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 posiadające 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	
Inwestorzy, którzy wskutek niewywiązywania się ze swoich zobowiązań wobec domu maklerskiego przyczynili się do jego upadłości albo do stwierdzenia przez Komisję Nadzoru Finansowego, że dom maklerski nie jest w stanie, z powodów ściśle związanych z sytuacją finansową, wykonać ciężących na nim zobowiązań wynikających z roszczeń inwestorów i nie jest możliwe ich wykonanie w najbliższym czasie	

\* W przypadku, gdy osoby te pełniły swoje funkcje w dniu ogłoszenia upadłości lub oddalenia wniosku o upadłość ze względu na to, że majątek domu maklerskiego nie wystarcza na zaspokojenie kosztów postępowania, w dniu stwierdzenia przez KNF, że dom maklerski nie jest w stanie, z powodów ściśle związanych z sytuacją finansową, wykonać ciężących na nim zobowiązań wynikających z roszczeń inwestorów i nie jest możliwe ich wykonanie w najbliższym czasie, bądź w okresie bieżącego lub poprzedniego roku obrotowego.

Źródło: opracowanie własne na podstawie ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi (Dz.U. Nr 183, poz. 1538 ze zm.).

Spełnienie warunku wypłaty rekompensaty następuje w momencie:

- ❖ ogłoszenia upadłości,
- ❖ prawomocnego oddalenia wniosku o ogłoszenie upadłości ze względu na to, że majątek nie wystarcza na zaspokojenie kosztów postępowania,
- ❖ stwierdzenia przez KNF, że uczestnik systemu nie jest w stanie, z powodów ściśle związanych z sytuacją finansową, wykonać ciężących na nim zobowiązań wynikających z roszczeń inwestorów i nie jest możliwe ich wykonanie w najbliższym czasie.

Zgodnie z procedurą wypłat rekompensat podstawowy termin do dokonania wypłat upływa nie później niż 3 miesiące od dnia zatwierdzenia przez KDPW terminarza. W przypadku jednak, gdy dochowanie tego terminu nie jest możliwe – na wniosek KDPW – KNF może przedłużyć ten termin maksymalnie o kolejne 3 miesiące. Terminarz wypłat przedstawiany jest przez zarządcę/syndyka<sup>4</sup> wraz z listą deponentów. Zarząd KDPW nie posiada delegacji do określenia wzoru listy inwestorów sporządzanej przez zarządcę lub syndyka masy upadłości. W ramach sprawdzenia listy KDPW bada tylko, czy wyliczenie kwot rekompensat odbywa się zgodnie z ustawą i określonymi wcześniej wymaganiami. Uchwała Zarządu KDPW o przekazaniu zarządcy lub syndykowi środków określa natomiast sposób dokonywania wypłat, a także terminy i miejsce dokonywania wypłat. Roszczenia z tytułu rekompensat przedawniają się z upływem 10 lat od dnia zaistnienia okoliczności stanowiącej podstawę do ich wypłaty. Przysługujące KDPW roszczenie do masy upadłości o zwrot przekazanych kwot nie obejmuje tej części przekazanej kwoty, jaka odpowiada udziałowi upadłego uczestnika systemu.

Należy także zauważyć, że ustawa o obrocie instrumentami finansowymi daje wprost inwestorom uprawnienie do zgłaszania do KDPW roszczeń z tytułu rekompensat nie objętych listą inwestorów.

## **II. NAJWAŻNIEJSZE PRZESŁANKI PRZEJĘCIA PRZEZ BANKOWY FUNDUSZ GWARANCYJNY SYSTEMU REKOMPENSAT**

### **1. Podobieństwa i wspólny zakres podmiotowy obu systemów**

System rekompensat, ze wszystkich innych instytucjonalnych systemów gwarancyjnych, istniejących w polskim sektorze finansowym, jest najbardziej zbliżony do systemu gwarantowania depozytów BFG. System ten, podobnie jak BFG, ma za zadanie przeciwdziałać skutkom upadłości instytucji finansowych. Został utwo-

---

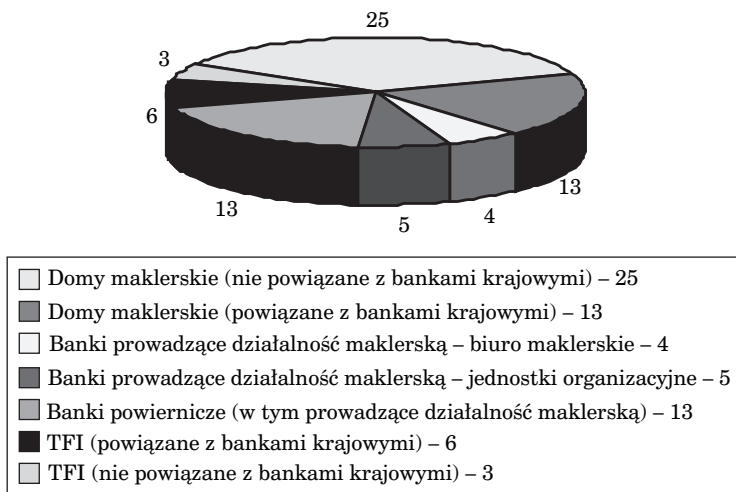
<sup>4</sup> W zależności od decyzji sądu.

rzony w celu gwarantowania środków pieniężnych i maklerskich instrumentów finansowych znajdujących się na rachunkach inwestycyjnych w przypadku upadłości uczestnika systemu. Oba systemy działają zatem w obszarze ochrony zaufania społecznego do instytucji finansowych.

System rekompensat zabezpiecza wypłatę środków inwestorów do wysokości 3 000 euro w 100% oraz 90% nadwyżki ponad tę kwotę, do górnej granicy środków objętych systemem rekompensat. W 2007 roku górna granica środków objętych systemem rekompensat wynosi równowartość 19 000 euro, a od 1 stycznia 2008 roku wyniesie ona 22 000 euro. Limity gwarancyjne w obu systemach (chroniących deponentów i inwestorów) są zbliżone do siebie. Wydaje się, że niezależnie od tego, czy oba systemy będą zarządzane wspólnie czy też osobno cenne byłoby ujednoczenie limitów. Homogeniczne limity gwarancyjne wpłynęłyby na przejrzystość zasad gwarantowania, to zaś pomogłoby w poszerzaniu świadomości społecznej istnienia systemów zabezpieczających.

Zgodnie z ustawą o obrocie instrumentami finansowymi do podmiotów objętych systemem rekompensat zostały zaliczone nie tylko domy maklerskie, ale także banki prowadzące działalność maklerską oraz banki powiernicze. Oznacza to, że zakres podmiotowy systemu rekompensat i BFG w znaczącej mierze pokrywają się. Banki prowadzące działalność maklerską oraz banki powiernicze są bowiem objęte także systemem gwarantowania depozytów BFG.

**Rysunek 1. Liczba podmiotów objętych systemem rekompensat według rodzaju**

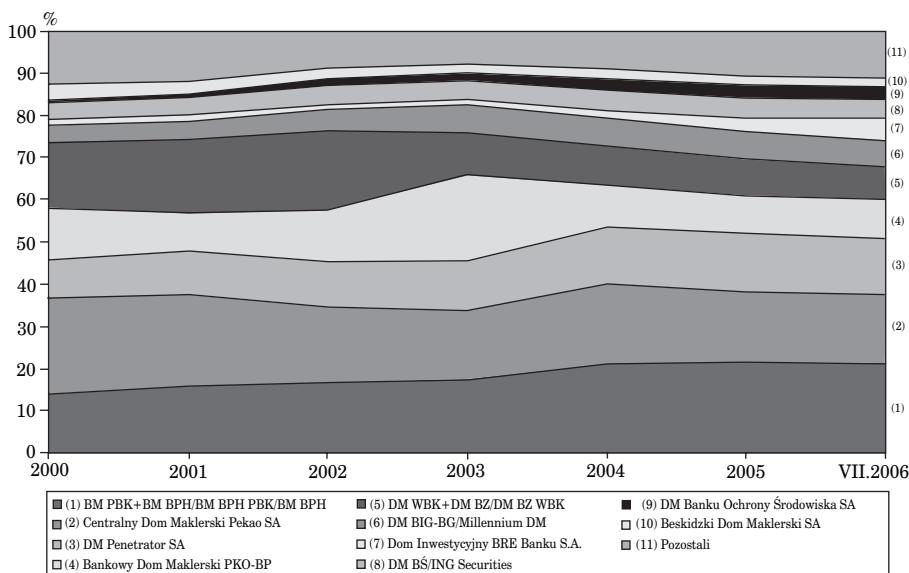


Źródło: strona internetowa KDPW z 20 listopada 2007 r.



Należy również zauważyć, że prawie połowa domów maklerskich objętych systemem rekompensat to podmioty zależne od banków krajowych. W wielu przypadkach upadłość banku, może pociągać za sobą upadłość domu maklerskiego. Istotny jest również fakt, że na rynku kapitałowym domy maklerskie powiązane z bankami krajowymi mają pozycję dominującą.

**Rysunek 2. Udział największych domów i biur maklerskich w łącznej liczbie rachunków inwestycyjnych w latach 2000–2006**



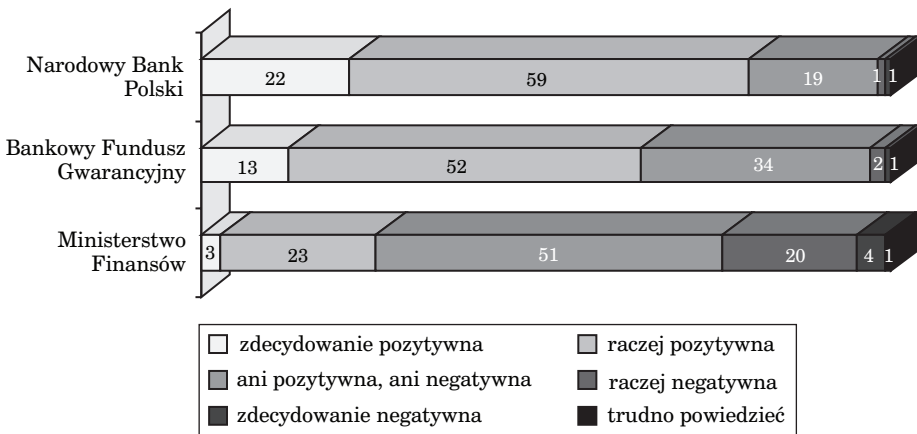
Źródło: Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych.

Powyższe fakty świadczą o tym, że upadłość podmiotu bankowego z dużym prawdopodobieństwem angażowałaby jednocześnie oba systemy, tj. KDPW i BFG. Organizacyjnie wypłaty gwarancyjne należałoby oprzeć na uzgodnieniach prowadzonych między syndykiem, systemem gwarantowania depozytów i systemem rekompensat dla inwestorów. Wydaje się, że integracja obu systemów pozwoliłaby uprościć kontakty z syndykiem/syndykami masy upadłości. Ponadto obszary gwarancyjne, które na wielu polach mogą pokrywać się, w przypadku jednego systemu mogłyby i powinny zostać wyjaśnione według regulacji wewnętrznych.

## 2. Korzyści dla deponentów / inwestorów

Powstawanie na polskim rynku finansowym „produktów hybrydowych”, łączących przede wszystkim lokaty bankowe z instrumentami rynku kapitałowego, prowadzi do sytuacji, w której wypłata każdej z gwarantowanej części odbywa się nie tylko w różnych wysokościach, ale także na innych zasadach i przez inne instytucje. Zintegrowanie obu funkcji w Bankowym Funduszu Gwarancyjnym byłoby czytelnym sygnałem, który pozwoliłby ugruntować wizerunek bezpieczeństwa finansowego oferowanego klientom różnych instytucji finansowych. Należy przy tym zauważyć, że działalność BFG jest dobrze oceniana na polskim rynku finansowym. Wykorzystanie tego wizerunku mogłoby pozytywnie wpłynąć na odbiór bezpieczeństwa i stabilności instytucji rynku kapitałowego.

**Rysunek 3. Opinia bankowców o ogólnej ocenie działalności wybranych instytucji w 2006 roku**



Źródło: Monitor Bankowy – ZBP/Pentor 02'2007.

## 3. Brak konieczności ingerencji w zasadniczy kształt i formę działania Bankowego Funduszu Gwarancyjnego

Zakładając, że w pierwszym etapie przejęcie systemu rekompensat przez BFG mogłoby polegać na zmianie operatora systemu, bez kompleksowych modyfikacji w samym systemie, zasadniczy kształt i forma działania BFG pozostałaby bez istot-

nych zmian. Przejęcie systemu rekompensat nie spowodowałoby także istotnych zmian w zakresie stanu majątkowego BFG, gospodarowania, charakteru prawnego czy kształtu organizacyjnego Funduszu. Można założyć, że byłaby to nowa funkcja Biura BFG, co by wymagało korekty jego wewnętrznej struktury.

Należy jednak pamiętać, że konieczne byłoby zachowanie odrębności nowo utworzonego funduszu rekompensat od innych funduszy zarządzanych przez BFG. Obecna formuła „współwłasności środków” w systemie rekompensat może powodować trudności operacyjne przy wykorzystywaniu tych środków na wypłaty gwarancyjne. Dlatego też środki zgromadzone w funduszu rekompensat powinny być własnością BFG, co oznacza, że należy znieść „zasadę współwłasności”, odnosząc się do środków pozyskanych z tytułu rocznych wpłat na system rekompensat oraz pożytków uzyskanych z tytułu zarządzania tymi środkami.

Jako dyskusyjny należy uznać system zwrotu nadwyżki. Powoduje on bowiem stałe fluktuacje wartości zgromadzonych środków wokół wartości granicznej. To zaś oznacza generowanie permanentnych wpłat i zwrotów, niepotrzebnie komplikując system rozliczeń.

#### **4. Obniżenie kosztów funkcjonowania połączonych systemów**

Biorąc pod uwagę złożone zasady finansowania różnych zadań BFG oraz zróżnicowanie źródeł pozyskiwania środków finansowych, tj.: banki, Narodowy Bank Polski, oraz budżet państwa (z uwagi na partycypację Ministerstwa Finansów w tworzeniu funduszu statutowego oraz ze względu na zwolnienie BFG z podatku dochodowego), można stwierdzić, że największy udział w finansowaniu działalności mają banki, aczkolwiek maleje on systematycznie od 10 lat.<sup>5</sup>

Obecnie opłata należna KDPW z tytułu zarządzania systemem wynosi 10 tys. zł miesięcznie i trudno przypuszczać, że te koszty będą do utrzymania w przypadku przejścia systemu przez BFG. Już obecnie (w sytuacji zaangażowania KDPW w realny proces wypłat) wykorzystywana jest możliwość podwyższenia opłaty do 30 tys. zł.<sup>6</sup>

Wydaje się jednak, że koszty funkcjonowania BFG po przyjęciu dodatkowej funkcji nie powinny znacząco wzrosnąć, co można osiągnąć poprzez efektywną alokację zasobów BFG, a efekt synergii byłby realizowany nie tylko na płaszczyźnie finansowej, ale także w sferze operacyjnej poprzez zbudowanie efektywnych

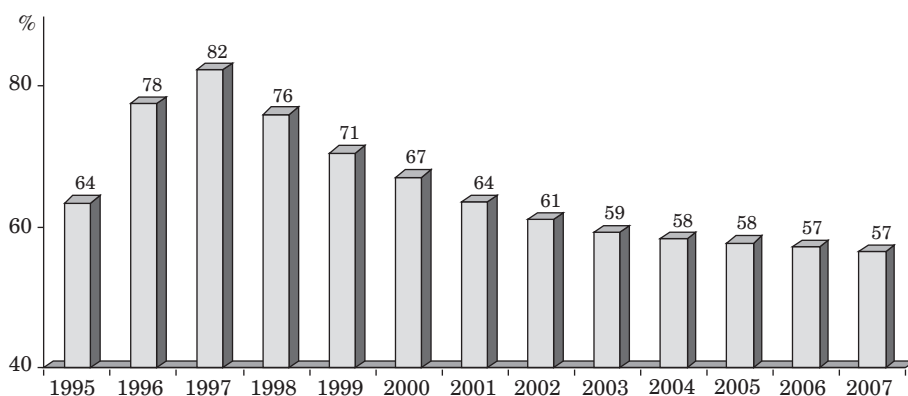
---

<sup>5</sup> W przygotowywanym w Ministerstwie Finansów projekcie nowelizacji ustawy o BFG zakłada się zniesienie partycypacji Narodowego Banku Polskiego we wpłatach z tytułu opłaty rocznej, dokonywanej przez banki.

<sup>6</sup> Rozważyć należy także odstępianie od zasady, że opłaty z tytułu zarządzania systemem rekompensat są pokrywane z aktywów systemu.

kontaktów z KNF.<sup>7</sup> Dodatkowo należy wskazać wady alternatywnej koncepcji zakładającej powołanie nowego, odrębnego podmiotu w formie spółki akcyjnej, który by przejął dotychczasowe funkcje od KDPW. W przeciwieństwie do BFG podmiot taki byłby bowiem narażony na ryzyko upadłości, a tworzona od podstaw struktura organizacyjna nie zapewniłaby w początkowej fazie odpowiedniego wsparcia analitycznego. Nie bez znaczenia byłyby także koszty utworzenia i funkcjonowania nowego podmiotu.

**Rysunek 4. Szacunek udziału banków w finansowaniu kosztów działania BFG (z uwzględnieniem zwolnienia z podatku dochodowego) (w %)**



*Źródło:* szacunek własny oparty jest na następujących założeniach: BFG jest finansowany z dochodów uzyskanych z inwestycji zgromadzonych środków; zgromadzone środki pochodzą z różnych źródeł (banki, NBP, Skarb Państwa); co roku partycypacja poszczególnych podmiotów ulega zmianie ze względu na dokonywane wpłaty w danym roku oraz „podział zysku z roku poprzedniego”.

## 5. Doświadczenia międzynarodowe

Pomimo że w Unii Europejskiej nie istnieje jeden ogólnie obowiązujący model organizacji systemu rekompensat dla inwestorów to wyraźnie dostrzegamy tendencję zmian rozwiązań systemowych. Otóż w ciągu ostatnich lat można zaobserwować proces integrowania systemów gwarantowania depozytów i rekompensat dla inwestorów w niektórych państwach UE. Wspólnie zarządzane systemy gwaranto-

<sup>7</sup> Do wzmocnienia efektywnych kontaktów pomiędzy BFG i KNF przyczynić się może, postulowane przez BFG, rozszerzenie składu KNF o Prezesa Bankowego Funduszu Gwarancyjnego.

wania depozytów i rekompensat dla inwestorów istnieją: w Belgii, Danii, Estonii, Francji, Holandii, Luksemburgu, Szwecji, Wielkiej Brytanii oraz na Litwie i Malcie, zaś w Austrii, Hiszpanii i Niemczech system gwarantowania depozytów obejmuje rekompensaty dla inwestorów, ale tylko dla instytucji kredytowych. Doświadczenia tych krajów mogłyby zostać wykorzystane w Polsce. Zestawienie prezentujące organizację systemów gwarantowania depozytów i systemów rekompensat dla inwestorów w krajach Unii Europejskiej (EU – 25) przedstawiono w tabeli 2.

**Tabela 2. Organizacja systemu gwarantowania depozytów i systemu rekompensat dla inwestorów w krajach Unii Europejskiej (EU – 25)**

<b>Kraj</b>	<b>Rok powstania systemu gwarantowania depozytów</b>	<b>Organizacja systemu gwarantowania depozytów i systemu rekompensat dla inwestorów</b>
Austria	1979	system gwarantowania depozytów obejmuje także inwestorów, ale tylko dla instytucji kredytowych
Belgia	1974	razem od 1998 r.
Cypr	1997	osobno
Czechy	1994	osobno
Dania	1987	razem od 1998 r.
Estonia	1998	razem od 2002 r.
Finlandia	1970	osobno
Francja	1980	razem od 1999 r.
Grecja	1995	osobno
Hiszpania	1997	system gwarantowania depozytów obejmuje także inwestorów, ale tylko dla instytucji kredytowych
Holandia	1978	razem od 1998 r.
Irlandia	1989	system gwarantowania depozytów zarządzany przez Irish Financial Services Regulatory Authority, system rekompensat dla inwestorów zarządzany przez spółkę The Investor Compensation Company Ltd., której udziałowcami są: Irish Financial Services Regulatory Authority, the Irish Stock Exchange and the Irish Association of Investment Managers

<b>Kraj</b>	<b>Rok powstania systemu gwarantowania depozytów</b>	<b>Organizacja systemu gwarantowania depozytów i systemu rekompensat dla inwestorów</b>
Litwa	1996	razem od 2002 r.
Luksemburg	1989	razem od 2000 r.
Łotwa	1998	osobno
Malta	2003	odrębne organizacyjne jednostki wspólnie zarządzane przez Management Committee, powoływany przez the Malta Financial Services Authority
Niemcy	1966	system gwarantowania depozytów obejmuje także inwestorów, ale tylko dla instytucji kredytowych
Polska	1995	osobno
Portugalia	1992	osobno
Szwecja	1992	razem – systemy powstałe na mocy odrębnych ustaw, wspólnie zarządzane przez Deposit Guarantee Board
Słowacja	1996	osobno
Słowenia	2001	osobno
Wielka Brytania	1979	razem od 2001 r.
Węgry	1993	osobno
Włochy	1987	osobno

Źródło: opracowanie własne.

### **III. DOCELOWY KSZTAŁT SYSTEMU OCHRONY KLIENTÓW INSTYTUCJI FINANSOWYCH W POLSCE**

#### **1. Etapy budowy systemu docelowego**

Jak już wykazano w celu utworzenia zintegrowanego systemu ochrony klientów instytucji finansowych w Polsce w pierwszej kolejności należy rozważyć przejęcie przez BFG zarządzanego obecnie przez Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych systemu rekompensat. Na podstawie doświadczeń międzynarodowych (Austria, Hiszpania, Niemcy) można zaproponować dwuetapowe osiągnięcie tego stanu, tj.

początkowe objęcie systemem gwarantowania depozytów środków pieniężnych oraz utraconych maklerskich instrumentów finansowych, zgromadzonych przez inwestorów w bankach, a następnie pełne przejście systemu rekompensat. Należy zaznaczyć, że pełne przejście systemu rekompensat powinno zapoczątkować stopniowy proces integracji z BFG kolejnych systemów ochrony klientów instytucji finansowych, jakie obecnie funkcjonują w Polsce.

Drugim systemem gwarantowania, który mógłby zostać przejęty przez BFG w następnej kolejności, jest system gwarantowania depozytów zgromadzonych w spółdzielczych kasach oszczędnościowo-kredytowych. Obecnie podmioty te zbudowały własny system ochrony oszczędności, nazwany Programem Ochrony Oszczędności. Zgodnie z Dyrektywą 94/19/WE państwo może zwolnić daną instytucję kredytową z obowiązku uczestnictwa w systemie gwarantowania środków pieniężnych, jeśli uczestniczy ona w systemie spełniającym warunki określone w art. 3 ust. 1 Dyrektywy, w tym m.in. uznanym urzędowo. Wydaje się jednak, że obecnie system ochrony oszczędności dla kas, który się opiera na Kasie Krajowej (funkcja stabilizacyjna zdefiniowana w ustawie o SKOK) i Towarzystwie Ubezpieczeń Wzajemnych SKOK (ubezpieczenie oszczędności w ramach rozwiązania pozaustawowego), tej przesłanki nie spełnia. Podobnie jak w przypadku przejścia systemu rekompensat również w tej sytuacji BFG mógłby wykorzystać doświadczenia międzynarodowe, a szczególnie przykład bankowego systemu gwarantowania depozytów w Czechach, który od ubiegłego roku obejmuje również unie kredytowe (odpowiedniki polskich kas). Należy jednak zaznaczyć, iż objęcie systemem BFG depozytów zgromadzonych w spółdzielczych kasach oszczędnościowo-kredytowych powinno nastąpić dopiero po objęciu ich zewnętrznym, niezależnym nadzorem instytucjonalnym.

Kolejnym systemem ochrony klientów instytucji finansowych, który mógłby zostać docelowo przejęty przez BFG, jest Ubezpieczeniowy Fundusz Gwarancyjny (UFG). Przejęcie przez BFG zadań UFG w ciągu kilku najbliższych lat wydaje się jednak bardzo trudne do realizacji. Wynika to z odmienności zadań realizowanych przez UFG, jak i odrębnego traktowania sektora bankowego i ubezpieczeniowego przez zarówno wspólnotowe<sup>8</sup>, jak i polskie regulacje prawne (jedynym wyjątkiem jest docelowe sprawowanie nadzoru nad tymi sektorami w Polsce – przez KNF od 2008 r.).

Warto jednak zwrócić uwagę, że UFG jako jedyny – obok BFG – system ochrony klientów instytucji finansowych, może udzielać zwrotnej pomocy instytucji finansowej, której zobowiązania wobec klientów są przedmiotem ochrony. UFG może bowiem udzielać zwrotnej pomocy finansowej zakładowi ubezpieczeń przejmującemu portfel ubezpieczeń obowiązkowych (tj. ubezpieczeń OC posiadaczy pojazdów mechanicznych i ubezpieczeń OC rolników), jeżeli posiadane środki własne

---

<sup>8</sup> Prace nad stosowną dyrektywą w tym zakresie wciąż trwają.

w wysokości co najmniej marginesu wypłacalności oraz aktywa na pokrycie rezerw techniczno-ubezpieczeniowych nie gwarantują w pełni wypłacalności tego zakładu ubezpieczeń.

Ostatnim elementem sektora finansowego, który mógłby zostać objęty systemem BFG, są instytucje pieniądza elektronicznego. Dopóki jednak nie powstaną pierwsze instytucje pieniądza elektronicznego oraz nie wykształci się system ich współpracy to trudno jest określić w jaki sposób środki posiadane przez te instytucje, z tytułu zobowiązań podjętych w wyniku wydawania pieniądza elektronicznego, miałyby zostać objęte systemem gwarantowania.

## 2. Luka w systemie rekompensat

Niezależnie od procesu przejmowania przez BFG kolejnych systemów ochrony klientów instytucji finansowych funkcjonujących w Polsce, ustawodawca musi rozszerzyć zakres ochrony systemu rekompensat. Zgodnie bowiem z postanowieniami Dyrektywy 2004/39/WE w sprawie rynków instrumentów finansowych (MIFID) właściwe władze zostały zobowiązane do weryfikacji, czy z chwilą wydawania zezwolenia instytucja kredytowa zamierzająca świadczyć jedną lub większą liczbę usług inwestycyjnych i/lub prowadzić działalność inwestycyjną spełnia zobowiązania ustanowione na podstawie Dyrektywy 97/9/WE w sprawie systemu rekompensat dla inwestorów. Powyższe zapisy oznaczają zatem, że usługi i działalność inwestycyjna prowadzona przez instytucje kredytowe mają być objęte systemem rekompensat tworzonemu na podstawie stosownej dyrektywy.

W świetle polskich regulacji prawnych w tym zakresie, tj. ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowym należy zauważyć, że ochronie systemu rekompensat podlegają wyłącznie środki pieniężne oraz utracone maklerskie instrumenty finansowe, zgromadzone przez inwestorów w domach maklerskich, rozumianych jako domy maklerskie, banki prowadzące działalność maklerską oraz banki powiernicze. Oznacza to, że poza systemem rekompensat znalazły się banki, które bez zezwolenia na prowadzenie działalności maklerskiej mogą wykonywać:

❖ czynności polegające na:

- przyjmowaniu i przekazywaniu zleceń nabycia lub zbycia maklerskich instrumentów finansowych,
- wykonywaniu powyższych zleceń na rachunek dającego zlecenie,
- nabywaniu lub zbywaniu na własny rachunek maklerskich instrumentów finansowych,
- zarządzaniu portfelami, w skład których wchodzi jeden lub większa liczba maklerskich instrumentów finansowych,
- oferowaniu maklerskich instrumentów finansowych,



jeśli przedmiotem tych czynności są:

- papiery wartościowe emitowane przez Skarb Państwa lub NBP,
  - inne niedopuszczone do obrotu zorganizowanego maklerskie instrumenty finansowe,
- ❖ czynności polegające na świadczeniu usług w wykonaniu zawartych umów o subemisję inwestycyjne i usługowe lub zawieraniu i wykonywaniu innych umów o podobnym charakterze, jeżeli ich przedmiotem są maklerskie instrumenty finansowe.

Biorąc pod uwagę wyłączenie spod systemu rekompensat utraconych maklerskich instrumentów finansowych, będących przedmiotem obrotu na rynku niezorganizowanym, zapisanych na rachunku papierów wartościowych w banku w ramach działalności powierniczej, należy stwierdzić, że faktyczną luką, którą należy zlikwidować, jest pozostawanie poza systemem rekompensat niektórych zobowiązań wynikających z usług obrotu na rzecz klientów banków papierami Skarbu Państwa i NBP lub papierami niedopuszczonymi do obrotu zorganizowanego, w przypadku gdy bank nie ma zezwolenia na prowadzenie działalności maklerskiej.

#### **IV. PODSUMOWANIE**

Powyższa analiza wykazała, że Bankowy Fundusz Gwarancyjny, jako wyspecjalizowany, niezależny podmiot, którego celem powołania do życia była ochrona – w przypadku upadłości – środków pieniężnych zgromadzonych przez klientów banków, jest jedyną instytucją działającą na polskim rynku finansowym, mającą stosowną wiedzę i doświadczenie do przejęcia od Krajowego Depozytu Papierów Wartościowych systemu rekompensat dla inwestorów. Już w 2006 roku podczas prac ministerialnych nad nowelizacją ustawy o obrocie instrumentami finansowymi – w tym także nad działem dotyczącym systemu rekompensat – rozważana była koncepcja przekazania prawa do prowadzenia systemu rekompensat Bankowemu Funduszowi Gwarancyjnemu. Jako alternatywę brano pod uwagę koncepcję powołania przez Giełdę Papierów Wartościowych i domy maklerskie nowego podmiotu w formie spółki akcyjnej, która by przejęła dotychczasowe funkcje od KDPW. W toku prac zwracano jednak uwagę na wady takiego rozwiązania, podkreślając zarówno występowanie ryzyka upadłości takiego podmiotu, brak odpowiedniego wsparcia analitycznego, jak też koszty związane z tworzeniem nowej instytucji od podstaw.

Zintegrowanie systemu gwarantowania depozytów oraz systemu ochrony inwestorów w strukturze organizacyjnej BFG jest atrakcyjnym rozwiązaniem zarówno dla polskiego systemu instytucji finansowych, jak też dla ich klientów. Korzyści wy-

kazane w niniejszym opracowaniu świadczą o zaletach takiego rozwiązania. Efekty synergii dostrzegalne są zarówno w sferze finansowej, jak i organizacji zarządzania systemem. Obecnie zidentyfikowano jednak co najmniej trzy istotne kwestie, których rozstrzygnięcie będzie kluczowe z punktu widzenia efektywnego przejścia odpowiedzialności za system rekompensat przez BFG. Są to:

- 1) konieczność zniesienia „zasady współwłasności”, odnoszącej się do środków pozyskanych z tytułu rocznych wpłat na system rekompensat oraz pożytków uzyskanych z tytułu zarządzania tymi środkami;
- 2) wyposażenie BFG w możliwość skutecznego sposobu pozyskiwania informacji o sytuacji ekonomiczno-finansowej uczestników systemu rekompensat w celu budowy systemu wczesnego ostrzegania o zagrożeniach w tym segmencie rynku finansowego;
- 3) zachowanie odrębności nowo utworzonego funduszu rekompensat od innych funduszy zarządzanych przez BFG.

Połączenie systemu gwarantowania depozytów oraz systemu ochrony inwestorów w strukturze organizacyjnej BFG nie powinno być jednak rozwiązaniem docelowym, a jedynie pierwszym etapem długofalowego procesu budowy w pełni zintegrowanego systemu ochrony nieprofesjonalnych klientów rynku finansowego w Polsce. Należy jednak zaznaczyć, że docelowy system ochrony nieprofesjonalnych klientów rynku finansowego powinien obejmować środki zgromadzone tylko w podmiotach podlegających nadzorowi instytucjonalnemu.