

IDENTYFIKACJA KONGLOMERATU FINANSOWEGO – PIERWSZY KROK DO NADZORU UZUPEŁNIAJĄCEGO NAD KONGLOMERATAMI FINANSOWYMI^{*)}

Postępująca w ostatnich dekadach konsolidacja działalności na rynkach finansowych Europy doprowadziła do wykrystalizowania się struktur, które wymagają nowego zdefiniowania zadań instytucji nadzorujących rynki finansowe oraz norm regulujących działalność podmiotów tego rynku. W wymiarze integracji rynku europejskiego postrzeganego przez pryzmat swobody przepływu osób, usług, towarów i kapitału, pojawienie się konglomeratów finansowych jest wyrazem „wytworzenia się na podstawie wykształcenia jednolitej struktury ekonomicznej pewnego organizmu ekonomicznego obejmującego grupę krajów. Organizm ten – ze względu na wysoki stopień powiązań ekonomicznych i osiągnięta w wyniku tego wewnętrzną spójność ekonomiczną – wyodrębnia się w widoczny sposób z całokształtu gospodarki światowej”¹⁾. Konglomeraty finansowe co najmniej od dwóch dekad odgrywają na rynku europejskim coraz ważniejszą rolę. W państwach, gdzie produkty typu *bankassurance* były i są popularne, łączenie działalności bankowej i ubezpieczeniowej jest utrwaloną praktyką.

W Stanach Zjednoczonych niemal do końca XX wieku istniały przeszkody prawne do łączenia przedsiębiorstw bankowych i ubezpieczeniowych²⁾. Dopiero w 1999 r. na podstawie ustawy Gramm-Leach-Bliley Act dopuszczono funkcjonowanie tzw. nadzorowanej bankowo-inwestycyjnej spółki holdingowej. Obecnie bank może na być przedsiębiorstwo ubezpieczeniowe i w ten sposób świadczyć wszelkie rodzaje działalności ubezpieczeniowej, w dalszym ciągu jednak banki tworzące taki holding spełniać muszą ostre kryteria ostrożnościowe³⁾. Zniesienie prawnych przeszkód przed

^{*)} Autorka pracuje w Narodowym Banku Polskim. Artykuł przedstawia Jej poglądy i nie wyraża oficjalnego stanowiska NBP.

¹⁾ Z. Wysokińska, J. Witkowska, „Integracja europejska”, PWN, Warszawa–Łódź 2002, s. 14 za A. Samborski, „Integracja rynków finansowych w Europie”, Przegląd Ustawodawstwa Gospodarczego, 3/2005.

²⁾ Act of June 16th, 1933 Banking Act, ch. 89, 48 Stat. 162 „Glass – Steagal Act”.

³⁾ Szerzej: A.L. Nazareth, „Testimony Concerning Certain Pending Proposals by the European Commission”, www.sec.gov.us z dn. 7.04.2005.

łączeniem działalności bankowej, ubezpieczeniowej i inwestycyjnej w USA zaowocowało rozwojem m.in. struktury finansowej Citigroup.

Finansowe giganty i systemy, w jakich one funkcjonują, stały się niezwykle istotne dla rynków finansowych zarówno Stanów Zjednoczonych, jak i Europy. Konsekwentnie, instytucje nadzorujące rynki finansowe musiały znaleźć klucz do zidentyfikowania i kwantyfikacji ryzyka związanego z konglomeratami finansowymi.

Ogółem na świecie działa w przybliżeniu około stu trzydziestu takich grup. W samej Holandii, gdzie liberalizacja podejścia do rozgraniczania podziałów między rynkami finansowymi ma miejsce od początku lat dziewięćdziesiątych, według ostrożnych szacunków można mówić o ośmiu działających konglomeratach finansowych rozumianych na razie jako struktury, w których funkcjonują powiązane kapitałowo i organizacyjnie instytucje z co najmniej dwóch sektorów finansowych⁴). W Wielkiej Brytanii do 2001 r. zidentyfikowano wstępnie osiemnaście grup (dziesięć o profilu bankowym, osiem o profilu ubezpieczeniowym) spełniających kryteria będące jeszcze wówczas założeniami do późniejszego sformułowania definicji konglomeratu finansowego⁵). Możliwość powstania takiego procesu zawdzięczamy m.in. międzysektorowym zakupom udziałów, które doprowadziły do powstania finansowych gigantów, jak Credit Suisse w Szwajcarii, Nordea w Norwegii, Allianz w Niemczech, ING w Holandii.

Nie można jednak pominąć odmiennego, znacznie mniej optymistycznego stanowiska w kwestii korzyści wynikających z połączeń dużych przedsiębiorstw. Przebogatej lektury na ten temat dostarczają rozważania snute na tle doświadczeń amerykańskich związanych najpierw z zakazem a następnie liberalizacją podejścia do łączenia działalności prowadzonej tradycyjnie w różnych sektorach finansowych. Nie brak jest danych dowodzących, że łączenie przedsiębiorstw o różnych profilach działalności jest czymś znacznie bardziej skomplikowanym, niż tylko prostym połączeniem dwóch przedsiębiorstw. Co więcej, podobne dane wyjściowe łączonych instytucji finansowych prowadziły do odmiennych rezultatów w Stanach Zjednoczonych i w Europie. Jak wykazały symulacje, potencjalnym korzyściom może niestety towarzyszyć podwyższone ryzyko niewypłacalności⁶).

I. CEL DYREKTYWY

Pozostawiając na boku rozważania dotyczące zmian w tendencjach konsolidacyjnych rynków finansowych, stwierdzić należy, że bez względu na dalsze prognozy istnienie konglomeratów finansowych i konieczność stworzenia nowej formuły nad-

⁴) GIO – Study: „*Report on Consolidation of the Financial Sectors*”, 2001 za A. Zwet van der „*The Blurries of Distinctions Between Financial Sectors – Fact or Fiction*”, Occasional Studies vol 1 nb 2, De Nederlandsche Bank, 2003.

⁵) *Financial Groups, Consultation Papers*, FSA, 204 październik 2003. Inne opracowania w 2003 roku podawały jednak dane nieco bardziej przybliżone – od dziesięciu do trzydziestu konglomeratów w Wielkiej Brytanii.

⁶) J.A. Bikker, I.P.P. Lelyveld, „*Economic versus Regulatory Capital for Financial Conglomerates*”, De Nederlandsche Bank, 2002.

zoru w tym zakresie są faktem. Podstawowe zasady sprawowania nadzoru ostrożnościowego nad tymi strukturami sformułowane zostały w uchwalonej 16 grudnia 2002 r. dyrektywie Parlamentu Europejskiego i Rady w sprawie rozszerzonego nadzoru nad instytucjami kredytowymi, przedsiębiorstwami ubezpieczeniowymi i firmami inwestycyjnymi w konglomeracie finansowym oraz w sprawie zmian Dyrektyw Rady 73/239/EEC, 79/267/EEC, 92/49/EEC, 92/96/EEC, 93/6/EEC i 93/22/EEC oraz Dyrektyw 98/78/EC i 2000/12/EC Parlamentu Europejskiego i Rady (dalej jako Dyrektywa). Zgodnie z art. 32 Dyrektywy, w państwach członkowskich Unii Europejskiej powinny obowiązywać przepisy implementujące postanowienia tej Dyrektywy. Właściwe zrozumienie i spójne wdrożenie Dyrektywy we wszystkich państwach członkowskich jest problemem wielkiej wagi. Wynika to głównie z następujących przesłanek:

- a) zgodnie z art. 32 Dyrektywy, audyty za rok 2005 tych instytucji finansowych, które objęte zostaną nadzorem uzupełniającym, mają być przeprowadzane z uwzględnieniem przepisów implementujących Dyrektywę,
- b) przepisy te nakładać będą na podmioty prowadzące działalność gospodarczą, jak też na instytucje nadzorujące rynki finansowe różnorakie obowiązki.

Nadzór uzupełniający jest kolejnym [poza nadzorem indywidualnym i skonsolidowanym (dodatковым)] wymiarem oceny sytuacji finansowej podmiotów nadzorowanych działających na rynku finansowym przy uwzględnieniu konsekwencji, jakie wyniknąć mogą dla tego podmiotu z powiązań z innymi podmiotami działającymi w sektorach ubezpieczeniowym, bankowym i inwestycyjnym, jak też z podmiotami nieregulowanymi. Niniejsze opracowanie ma na celu omówienie podstawowych wątpliwości, jakie nasuwają się już na etapie definiowania konglomeratu finansowego i tworzących go podmiotów.

Jakkolwiek w kilku państwach członkowskich UE doszło już do bardziej lub mniej szczegółowej implementacji Dyrektywy⁷⁾, niniejszy artykuł przedstawia rozważania dotyczące interpretacji przepisów Dyrektywy, odwołując się do przepisów istniejących aktów prawa krajowego tylko w celu dokonania niezbędnych porównań.

II. ZAKRES REGULACJI

Definicja konglomeratu finansowego sformułowana w Dyrektywie z całą pewnością nie wyczerpuje całości problemu. Zgodnie z zawartą w art. 2 pkt 14 Dyrektywy definicją, konglomeratem finansowym jest grupa, na czele której stoi podmiot regulowany, będący:

⁷⁾ Co ciekawe, w Holandii nadzór nad konglomeratami finansowymi sprawowany jest na podstawie Protokołu – porozumienia między Bankiem Holandii a Nadzorem Ubezpieczeniowym z 12.10.1999 r. w sprawie objęcia konglomeratów finansowych i niefinansowych nadzorem nad instytucjami kredytowymi i ubezpieczeniowymi W Polsce Sejm uchwalił w dn. 15 kwietnia 2005 r. Ustawę o nadzorze uzupełniającym nad instytucjami kredytowymi, zakładami ubezpieczeń i firmami inwestycyjnymi wchodzącymi w skład konglomeratu finansowego, podobnej treści ustawy mają m.in. Słowenia, Finlandia i Węgry.

- a) podmiotem dominującym wobec innego podmiotu z sektora finansowego, lub
- b) podmiotem powiązany z podmiotem z sektora finansowego przez partycypację lub relację w rozumieniu art. 12 pkt 1 dyrektywy 83/349/EEC w sprawie skonsolidowanych sprawozdań finansowych.

Jeśli jednak na czele rozważanej grupy nie stoi podmiot regulowany należący do dowolnego sektora, to aby zostać zakwalifikowaną jako konglomerat, grupa ta prowadzi działalność „głównie” w sektorze finansowym w znaczeniu określonym w art. 3 ust. 1 Dyrektywy.

Ponadto, bez względu na to, czy na czele konglomeratu znajduje się podmiot regulowany czy też nie, zawsze co najmniej jeden z podmiotów grupy musi prowadzić działalność w sektorze ubezpieczeniowym (dalej – podmiot ubezpieczeniowy) i co najmniej jeden w sektorze bankowym lub sektorze inwestycyjnym (dalej – podmiot bankowy/inwestycyjny), a skonsolidowana lub zagregowana działalność podmiotów ubezpieczeniowych grupy oraz skonsolidowana lub zagregowana działalność podmiotów bankowych/inwestycyjnych są zgodnie z art. 3 ust. 2 lub 3 Dyrektywy, znaczące.

Za konglomerat finansowy uznaje się także każdą, spełniającą powyższe kryteria podgrupę wchodzącą w skład większej grupy, również spełniającej cechy definicji konglomeratu finansowego.

III. PODMIOTY OBJĘTE NADZOREM UZUPEŁNIAJĄCYM

Definicja ta, mocno rozbudowana, wymaga szczegółowego omówienia. Pod pojęciem podmiotu regulowanego rozumie się:

- ❖ podmiot, który uzyskał zezwolenie na prowadzenie działalności na podstawie art. 6 dyrektywy 73/239/EEC (zakład ubezpieczeniowy, który utworzył centralę na terytorium państwa członkowskiego, zakład, którego centrala mieści się w innym państwie członkowskim, ale który otwiera oddział lub przedstawicielstwo na terytorium innego państwa członkowskiego, zakład, który rozszerza swoją działalność na inne grupy ubezpieczeń, wreszcie zakład, który rozszerza terytorium działania poza obszar terytorium, na które uzyskał zezwolenie), lub artykułu 6 dyrektywy 79/267/EEC (podobna kategoryzacja zakładów ubezpieczeń),
- ❖ fundusz zarządzany przez spółki zarządzające, fundusze powiernicze, fundusze inwestycyjne (art. 3 dyrektywy 93/22/EEC) lub
- ❖ instytucję kredytową (art. 4 dyrektywy 2000/12/EC w sprawie podejmowania i prowadzenia działalności przez instytucje kredytowe z późn. zm.).

Wprowadzonym Dyrektywą *novum* jest kompleksowe ujęcie struktury zawierającej zarówno regulowane podmioty działające na różnych rynkach jak też podmioty nieregulowane, nieraz dość luźno związane z podmiotami regulowanymi. Z tego też względu wyróżnione musiały zostać dwie płaszczyzny: sektor finansowy i grupa jako taka. Sektorem finansowym, zgodnie z art. 2 pkt 8 Dyrektywy, jest zespół podmiotów, w skład którego wchodzi co najmniej jedna z następujących struktur:

- a) jedna instytucja kredytowa, finansowa lub przedsiębiorstwo pomocniczych usług bankowych w znaczeniu nadanym im przez artykuł 1 ust. 5 i 23 dyrektywy 2000/12/EC (taki sektor finansowy nazywany będzie sektorem bankowym),
- b) przedsiębiorstwo ubezpieczeniowe, reasekuracyjne lub ubezpieczeniowa spółka holdingowa w znaczeniu nadanym przez artykuł 1 lit. i dyrektywy 98/78/EC o nadzorze dodatkowym nad przedsiębiorstwami ubezpieczeniowymi i grupami ubezpieczeniowymi (mówimy wtedy o sektorze ubezpieczeniowym),
- c) firma inwestycyjna w znaczeniu nadanym w artykule 2 ust. 7 dyrektywy 93/6/EEC w sprawie usług inwestycyjnych w zakresie papierów wartościowych (sektor usług inwestycyjnych),
- d) struktura po raz pierwszy zdefiniowana w Dyrektywie, mieszana finansowa spółka holdingowa⁸⁾.

Mieszana finansowa spółka holdingowa, struktura, która nie musi nawet posiadać osobowości prawnej, doczeka się jeszcze zapewne w piśmiennictwie wszechstronnego omówienia. W rozumieniu Dyrektywy, jest to po prostu inny niż regulowany podmiot, który wraz ze swoimi podmiotami zależnymi, z których co najmniej jeden jest podmiotem regulowanym z siedzibą w jednym z państw członkowskich, jak też z innymi instytucjami i podmiotami tworzy konglomerat finansowy. Mieszana finansowa spółka holdingowa posiada zatem trzy cechy: jest podmiotem innym niż regulowany, posiada regulowany podmiot zależny i stoi na czele struktury, którą zdefiniować można jako konglomerat finansowy. Może zatem być to przedsiębiorstwo zajmujące się działalnością produkcyjną lub usługową, można jednakże przyjąć też, że jest to nawet osoba fizyczna. Biorąc pod uwagę rozmiar działalności prowadzonej przez podmioty regulowane, taka możliwość wydaje się być jednak przypadkiem raczej akademickim. Dyskusyjne wydawać się może przy tej okazji określenie takiego podmiotu jako „spółka”. Jakkolwiek osobowość prawna nie jest immanentną cechą spółki (por. spółka cywilna), to jednak określenie to, tradycyjnie w doktrynie prawa przyporządkowane jest do jednolitego podmiotu gospodarczego⁹⁾. Użycie tego określenia może być jednak choćby do pewnego stopnia usprawiedliwione stosowaniem wykładni językowej¹⁰⁾.

Partycypacja w znaczeniu Dyrektywy, to posiadanie przez jeden podmiot bezpośrednio lub pośrednio co najmniej 20% kapitału innego podmiotu lub też posiadanie

⁸⁾ Ustawa z dn. 15 kwietnia 2005 r. o nadzorze uzupełniającym nad instytucjami kredytowymi, zakładami ubezpieczeń i firmami inwestycyjnymi wchodzącymi w skład konglomeratu finansowego, posługuje się pojęciem dominującego podmiotu nieregulowanego. Nie wdając się w niniejszym opracowaniu w rozważania nad trafnością tego terminu, pozostają przy użytym w Dyrektywie pojęciu mieszanej finansowej spółki holdingowej. Tym samym terminem posłużyły się też inne ustawodawstwa krajowe państw UE.

⁹⁾ „...spółka akcyjna jest przedsiębiorstwem o większej liczbie akcjonariuszy” – Kodeks handlowy, komentarz, CH Beck, Warszawa 1996 r., S. Sołtysiński, A. Szwajkowski, J. Szwaja, tom II, str. 13.

¹⁰⁾ Spółka: 1. umowy związek dwóch lub więcej osób dla osiągnięcia wspólnego celu, głównie gospodarczego, (...). 2. – przestarz. „wspólne działanie; wspólnota interesów, zamierzeń” – Słownik Języka Polskiego, Warszawa 2004 r. PWN, tom 3.

prawa do wykonywania co najmniej 20% głosów w organach statutowych tegoż podmiotu. Może to być również posiadanie innych praw do kapitału tego podmiotu ustanawiających z nim trwale związki umożliwiające uzyskiwanie korzyści przez podmiot dysponujący tymi prawami.

IV. DEFINICJA KONGLOMERATU FINANSOWEGO – LIMITY KWALIFIKACYJNE

1. Kryteria główne

1.1. Rodzaje podmiotów

Najistotniejszą cechą konglomeratu wydaje się być warunek, aby w grupie działał co najmniej jeden podmiot ubezpieczeniowy i co najmniej jeden bank lub firma inwestycyjna¹¹⁾. Bez spełnienia tego warunku grupa nie zostanie zakwalifikowana jako konglomerat finansowy.

1.2. Istotność działalności sektora

Równie ważnym, jak poprzednie, jest też opisane w art. 2 ust. 14e Dyrektywy kryterium istotności działalności danego sektora. Cechę tę rozpatruje się w odniesieniu do:

- ❖ sektora ubezpieczeniowego,
- ❖ sektora bankowo-inwestycyjnego.

Zgodnie z przywołanym art. 2 ust. 14 e działalność sektora jest istotna wtedy, gdy:

- a) spełniony zostanie warunek opisujący wielkość udziału poszczególnych sektorów w grupie przewidziany w art. 3 ust. 2, lub gdy
- b) suma bilansowa mniejszego sektora przekracza 6 mld euro.

Przed omówieniem kryteriów istotności (pkt 1.2.1 i 1.2.2 poniżej) warto zauważyć, że mimo iż Dyrektywa tego nie precyzuje, to rozumieć chyba należy, że warunkiem *sine qua non* jest tu pierwsza przesłanka (a), drugą (b) traktować należy pomocniczo. Innymi słowy, za konglomerat finansowy zawsze uznamy strukturę, która spełnia przesłankę z art. 3 ust 2 Dyrektywy, nawet jeśli nie spełnia przesłanki z ust. 3. Jeśli natomiast grupa osiąga pułap 6 mld euro dla najmniejszego sektora, ale tenże najmniejszy sektor nie przekracza jednak pułapu 10%, odpowiednie orga-

¹¹⁾ Tak też ujmuje konglomerat finansowy Protokół – porozumienie między Bankiem Holandii a Nadzorem Ubezpieczeniowym z 12.10.1999 r. w sprawie objęcia konglomeratów finansowych i niefinansowych nadzorem nad instytucjami kredytowymi i ubezpieczeniowymi.

ny nadzoru mogą podjąć decyzję o nieobejmowaniu grupy nadzorem uzupełniającym. Sytuacja taka może mieć miejsce w przypadku, gdy podmioty regulowane rozproszone będą w rozległej strukturze, w której jednakże zajmują pozycję raczej marginalną.

Dla przykładu, według danych Banku Holandii za rok 2003, grupa ING dla sektora bankowego i inwestycyjnego osiągnęła poziom 30,4% stosunku, o którym mowa w art. 3 ust. 2 Dyrektywy i przekroczyła 6 mld progę z ust. 3., Grupa SNS – Real odpowiednio dla tego samego sektora 25,4%, grupa Delta Lloyd odpowiednio 12,3%, VVAA Group 10,9%, Robein Leven 12,3%, Eureko 33,6%, ale suma bilansowa żadnej z nich nie osiągnęła 6 mld, co nie przeszkadza w uznaniu ich za konglomerat finansowy.

1.2.1. Udział sektorów w grupie

Zgodnie z brzmieniem art. 3 ust. 2 skonsolidowana lub zagregowana działalność podmiotów grupy należących do jednego z tych sektorów jest znacząca, gdy dla tego sektora średnia obliczona z następujących współczynników:

- ❖ stosunek sumy bilansowej sektora jako całości do sumy bilansowej podmiotów sektora finansowego w całej grupie,
- ❖ stosunek wymogów z tytułu wypłacalności tego samego sektora jako całości do sumy wymogów z tytułu wypłacalności podmiotów sektora finansowego w grupie przekracza 10%.

Najmniejszym sektorem finansowym jest ten sektor, dla którego opisana wyżej średnia osiąga najniższą wartość. Sektor usług bankowych i inwestycyjnych ujmuje się na tę okoliczność łącznie, o czym wyżej.

Reguła ta wydaje się mieć co najmniej dwie, równie prawdopodobne interpretacje. Jeśli, rozumiejąc literalnie brzmienie art. 3 ust. 2 w celu obliczenia sumy bilansowej wszystkich podmiotów regulowanych grupy w obu sektorach (bankowo-inwestycyjnym i ubezpieczeniowym) przyjmiemy faktycznie wszystkie poszczególne podmioty, bez względu na ich powiązania z podmiotami przynależącymi do innych sektorów, to w tej sytuacji, zupełnie wyjątkowo, sumować będziemy odpowiednie sumy bilansowe zarówno dla tych banków (instytucji finansowych, przedsiębiorstw pomocniczych usług bankowych), które działają w powiązaniu kapitałowym z innymi bankami czy firmami inwestycyjnymi (co, ze względu na wspólne ujęcie sektorów bankowego i inwestycyjnego jest jak najbardziej zrozumiałe), jak i te podmioty sektora bankowego, które byłyby podmiotami zależnymi instytucji ubezpieczeniowych. Zważywszy, że jednym z istotniejszych elementów definicji konglomeratu finansowego jest stwierdzenie dominacji danego sektora, takie właśnie a nie inne zaliczenie sumy bilansowej (np. banku będącego podmiotem zależnym od instytucji ubezpieczeniowej) wydaje się być dyskusyjne. Można rozważać, czy jednak bank nie powinien, bez względu na powiązania kapitałowe, wchodzić do omawianego rachunku jako podmiot sektora bankowego.

Tymczasem jednak, bank działający jako podmiot zależny instytucji ubezpieczeniowej zgodnie z duchem Dyrektywy przynależy do sektora ubezpieczeniowego ze wszystkimi tego konsekwencjami, a co za tym idzie wpływa na determinację „istotności” właśnie sektora ubezpieczeniowego.

Podobnie zresztą zmuszeni jesteśmy zaliczyć podmioty sektora finansowego będące podmiotami zależnymi mieszanej finansowej spółki holdingowej (będącej, przypomnijmy w dużym uproszczeniu, innym niż regulowany podmiotem dominującym wobec konglomeratu finansowego), jak też i samą mieszaną finansową spółkę holdingową, jeśli wypełniać ona będzie znamiona definicji podmiotu sektora finansowego. Być może bardziej spójne z ideą nadzoru uzupełniającego byłoby jednak inne rozumienie tej reguły, mianowicie zaliczenie zarówno regulowanych jak i nieregulowanych podmiotów sektora finansowego do tego z sektorów, w strukturze którego znajdują się brane pod uwagę powiązania kapitałowe. Takie rozumienie nie wydaje się być jednak przyjęte¹²⁾.

Dla zobrazowania kryterium, o którym mowa powyżej, można je opisać jako nierówność. Po lewej stronie znajdzie się średnia (podzielona przez 2 sumą) dwóch ułamków:

- ❖ pierwszy z nich w liczniku ma sumę bilansową podmiotów danego sektora, a w mianowniku zagregowaną sumę bilansową podmiotów sektora finansowego (wszystkich podmiotów regulowanych) całej grupy,
- ❖ drugi, odpowiednio w liczniku mieć będzie sumę wymogów kapitałowych z tytułu wypłacalności podmiotów tego sektora, a w mianowniku sumę tychże wymogów obliczonych w odniesieniu do wszystkich podmiotów sektora finansowego w całej grupie.

Prawą stronę nierówności stanowi określony w Dyrektywie limit 10%. Jeżeli zatem średnia tych ułamków będzie wyższa niż 10%, wtedy, zgodnie z definicją, działalność danego sektora uznaje się za znaczącą. Grupę określa się jako konglomerat, gdy lewa strona nierówności jest większa od prawej. Dla ścisłości dopowiedzieć należy, że zgodnie z analizą elementów powyższej nierówności chodzi raczej o znaczącą działalność podmiotów zaklasyfikowanych jako tworzące dany sektor niż sektora jako takiego, co nie zawsze musi oznaczać to samo. Przypomnijmy, iż o ile zgodnie z definicją sektora ubezpieczeniowego, składa się nań m.in. ubezpieczeniowa spółka holdingowa w znaczeniu określonym w art. 1 (i) dyrektywy 98/78/EC, to na potrzeby omawianej nierówności, o czym wyżej, działający w niej bank znajdzie się po stronie sektora ubezpieczeniowego. Należy powtórzyć, że przyporządkowanie takie uznać można za mylące.

¹²⁾ Por. ustawa z dn. 15 kwietnia 2005 r. o nadzorze uzupełniającym nad instytucjami kredytowymi, zakładami ubezpieczeń i firmami inwestycyjnymi wchodzącymi w skład konglomeratu finansowego.

1.2.2. Suma bilansowa najmniejszego sektora

Ponadto, uznaje się, że grupa prowadzi działalność głównie w sektorze finansowym również wtedy, gdy suma bilansowa najmniejszego sektora finansowego w grupie przekracza 6 mld euro.

2. Multikonglomerat i podgrupy

Prawdopodobnie właśnie po to, aby uniknąć sytuacji, gdy liczne i systemowo ważne podmioty regulowane działające w dużej, międzynarodowej grupie, która ze względu na przeważające zaangażowanie w sektorach nieregulowanych wymyka się możliwości objęcia jej nadzorem uzupełniającym, Dyrektywa wprowadziła także przepis art. 2 pkt. 14e, który w zdaniu ostatnim stanowi, że każdą, spełniającą kryteria uznania za konglomerat podgrupę wchodzącą w skład większej, również spełniającej cechy definicji konglomeratu finansowego grupy, uznaje się za konglomerat.

Można uznać za możliwe, iż jednym z *ratio legis* tego przepisu jest właśnie rozważana sytuacja, kiedy spośród rozległej struktury, której działalność ujmowana w wartościach bezwzględnych jest ogromna, jednak rozproszona pod względem charakteru tej działalności można wyodrębnić strukturę bardziej jednoznacznie ukie-runkowaną pod względem „regulowanego” charakteru działalności. Jest to chyba jedyne możliwe wyjaśnienie takiego multikonglomeratu, z jakim, wydaje się, mamy tu do czynienia. Zważywszy, że celem dyrektywy jest wyznaczenie dodatkowych, uzupełniających kryteriów oceny sytuacji podmiotów regulowanych na tle jak największej struktury, w której faktycznie funkcjonują, *ratio legis* tego zdania w innych przypadkach wydaje się być sprzeczne z duchem Dyrektywy. Jednolite wymogi powinny być przecież stosowane właśnie wyłącznie do tego największego tworu. Jeśli bowiem oddzielnie regulowane – „uzupełniane” – będą normy ostrożnościowe na poziomie niższym, niemożliwe będzie uzyskanie spójnego systemu na najwyższym, zidentyfikowanym poziomie, wspólnym dla poszczególnych podgrup. Rzetelne wnioski mogą być jednak sformułowane dopiero na podstawie analizy zaistniałych przykładów.

3. Kryterium alternatywne

Jeśli na czele grupy nie stoi zidentyfikowany już podmiot regulowany, to grupa, aby zostać zaklasyfikowana jako konglomerat musi jeszcze, oprócz spełniania kryterium „istotności”, prowadzić działalność głównie w sektorze finansowym (tj. bankowo-inwestycyjnym lub ubezpieczeniowym). Dyrektywa precyzuje dalej, że działalność można uznać za prowadzoną głównie w sektorze finansowym, jeśli stosunek sumy bilansowej regulowanych i nieregulowanych podmiotów sektora finansowego

do sumy bilansowej grupy jako całości przekracza 40%. Spełnienie tego kryterium jest nieodzwonne wtedy i tylko wtedy, gdy na czele konglomeratu nie stoi podmiot regulowany.

V. KRYTERIUM CZASU

Biorąc pod uwagę jak poważne konsekwencje choćby w zakresie wyznaczania dodatkowych wymogów z tytułu adekwatności kapitałowej pociąga za sobą zaklasyfikowanie grupy jako konglomeratu, należy szczególnie starannie podchodzić do przestrzegania kryteriów jego wyznaczania. W przypadku większych transakcji zawieranych między podmiotami należącymi do sektora finansowego (nawet niekoniecznie regulowanymi) a podmiotami spoza takiego sektora, ale wchodzącymi w skład – potencjalnie – tego samego konglomeratu (przed jego zidentyfikowaniem nie sposób byłoby mówić jeszcze o transakcji wewnątrzgrupowej w rozumieniu art. 2 pkt 18 Dyrektywy) wysokość branych pod uwagę współczynników może zmienić się literalnie z dnia na dzień.

Można zastanawiać się, czy konglomerat powstaje, z wszystkimi tego konsekwencjami, z chwilą, gdy spełnione zostaną określone w art. 3 Dyrektywy kryteria, czy też konstytutywnym w tym zakresie jest akt powiadomienia podmiotu stojącego na czele tej struktury przez uprawniony do tego organ nadzoru. Pozostawiając na razie to zagadnienie otwartym, przyjąć należy, że skoro zgodnie z art. 3 ust. 7 Dyrektywy obliczenia przeprowadzane są w oparciu o roczne sprawozdania finansowe podmiotów w grupie, to oczywistym staje się przyjęcie założenia, że na pewno nie może być mowy o definiowaniu konglomeratu w czasie rzeczywistym. Z chwilą uznania grupy za konglomerat mamy już do czynienia z pewną odpornością tego systemu na wahania wartości, na podstawie których dokonuje się sprawdzenie, czy spełnione są kryteria kwalifikujące, o czym szerzej później. Można zatem przyjąć, że czterdziestoprocentowy stosunek, jak i dziesięcioprocentowy próg biorą się z rocznych sprawozdań finansowych, co, jakkolwiek nie będąc na gruncie literalnego brzmienia Dyrektywy niepodważalnym, pozwala jednak przynajmniej rozsądnie przewidzieć i zaplanować działania instytucji nadzorczych.

VI. ZAKRES SWOBODY WYZNACZANIA KONGLOMERATU

Jeśli średnia, o której mowa w art. 3 ust 2, nie przekracza pułapu 10% dla żadnego z sektorów (należy przypomnieć, że sektor bankowy traktujemy łącznie z inwestycyjnym), odpowiednie organy nadzoru¹³⁾ mogą podjąć wspólnie decyzję o nieuzna-

¹³⁾ Dyrektywa, a za nią ustawa wprowadza cztery kategorie organów nadzorczych. Omówienie tej kategoryzacji wymaga osobnej, pogłębionej analizy. Na potrzeby niniejszego opracowania wystarczy stwierdzenie, że są to organy nadzoru odgrywające najistotniejszą rolę w nadzorowaniu podmiotów regulowanych wchodzących w skład potencjalnego konglomeratu.

waniu grupy za konglomerat finansowy lub niestosowaniu wobec niego przepisów dotyczących transakcji wewnątrzgrupowych, koncentracji ryzyka albo dodatkowych, uzupełniających mechanizmów kontroli wewnętrznej. Przesłanką podjęcia tej decyzji przez organy nadzoru żywo interesowane jego sprawowaniem jest okoliczność, iż zakwalifikowanie takiej grupy jako konglomeratu finansowego lub stosowanie tychże przepisów nie jest konieczne lub byłoby niewłaściwe czy mylące ze względu na cele nadzoru uzupełniającego.

Przy podejmowaniu takiej decyzji wskazane jest rozważenie przez organy nadzoru co najmniej dwóch opisanych w Dyrektywie przykładowo okoliczności.

1. Rozmiar najmniejszego sektora finansowego w grupie

Z pierwszą z nich mamy do czynienia, gdy względny rozmiar najmniejszego sektora finansowego w grupie nie tylko nie jest znaczący ale nie przekracza nawet 5%, przy czym rozmiar ten można mierzyć:

- a) średnią obliczoną z udziału sumy bilansowej i udziału wymogów z tytułu wypłacalności tego (najmniejszego) sektora finansowego w całości grupy,
- b) udziałem
 - ❖ sumy bilansowej tego (najmniejszego) sektora finansowego w całości grupy, lub
 - ❖ wymogów z tytułu wypłacalności tego (najmniejszego) sektora finansowego w całości grupy, jeśli taka kategoria ma do niego zastosowanie (w przypadku podmiotów sektora ubezpieczeniowego mówimy bowiem o marginesie wypłacalności).

2. Udział grupy w rynku krajowym

Drugą przesłanką jest okoliczność, że udział grupy w rynku usług bankowych lub inwestycyjnych mierzony udziałem sum bilansowych w analogicznym rynku którejkolwiek z państw członkowskich nie przekracza 5% (podobnie – w odniesieniu do usług ubezpieczeniowych, jednakże w kategoriach marginesu wypłacalności).

Wydaje się jasne, że względny rozmiar najmniejszego sektora finansowego obliczany ma być odpowiednio w stosunku do udziału w każdym z dwóch rynków regulowanych (bankowym i inwestycyjnym, konsekwentnie liczonymi łącznie, oraz ubezpieczeniowym). Zrozumienie drugiej przesłanki nastęrcza jednak pewnych trudności. Wiemy na pewno, że udział w rynku w każdym z państw członkowskich powinien być bowiem nie większy niż 5%. Logiczne i konsekwentne byłoby, jak poprzednio, łącznie ujęcie sektora bankowego oraz sektora inwestycyjnego. Z literalnego brzmienia tego przepisu można wnioskować jednak, że tym razem kryterium powyższe można zastosować do trzech kategorii: sektora bankowego, sektora usług inwestycyjnych ujmowanego łącznie z sektorem ubezpieczeniowym, wreszcie do

wszystkich trzech¹⁴⁾. Rozróżnienie to wydaje się być tak dalece nieuzasadnione i sprzeczne z dotychczasowymi uregulowaniami, iż nasuwa się obawa o dość przypadkowe użycie spójników. Właściwsze byłoby ujęcie art. 3 ust. 3 lit b: „udział w rynku nie przekracza 5% w żadnym z państw członkowskich w kategoriach sumy bilansowej sektora bankowego i usług inwestycyjnych traktowanych łącznie lub w kategoriach premii brutto w sektorze ubezpieczeniowym”.

Mamy zatem dwie przesłanki uprawniające do odstąpienia od uznawania grupy za konglomerat:

- a) względny rozmiar najmniejszego sektora na tle grupy (5%),
- b) względny rozmiar segmentów grupy na tle rynku (również 5%).

Spełnienie warunków opisanych w art. 3 ust. 3 lit. a i b nie nakłada na organy nadzoru obowiązku wydania jednej z opisanych powyżej decyzji. Warunki te dają jedynie organom nadzoru możliwość nieuznawania grupy za konglomerat w przypadku niespełnienia wymogu z ust. 2 (nawet, jak się wydaje, w razie przekroczenia przewidzianego w art. 3 ust. 3 progu 6 mld euro dla sumy bilansowej mniejszego sektora) albo uznania go za swoisty quasi-konglomerat, to znaczy strukturę, wobec której stosuje się wyłącznie niektóre z wymogów stanowiących istotę nadzoru uzupełniającego. Dyrektywa pozostawia w tym zakresie organom nadzoru bardzo dużą swobodę.

3. Skutki zaistnienia przesłanek z art. 3 ust. 3

Szczególnie trudny do jednoznacznej interpretacji jest fragment art. 3 ust. 3: „organy nadzoru mogą podjąć decyzję o nieuznawaniu grupy za konglomerat finansowy, lub niestosowaniu przepisów art. 7, 8 lub 9”. Zważywszy, że organy nadzoru mogą podjąć jedną z dwóch decyzji, mianowicie:

- ❖ nie uznać grupy za konglomerat finansowy w ogóle, co skutkuje tym, że nie zostanie ona objęta nadzorem uzupełniającym, albo
- ❖ uznać grupę za konglomerat, ale uchylić stosowanie wobec niej poszczególnych przepisów Dyrektywy,

rozumieć należy, że prawodawca zastosował w tym miejscu alternatywę rozłączną.

Kolejną wątpliwością, jaka nasuwa się na tle rozumienia tego przepisu jest to, czy wyłączenie stosowania wobec grupy przepisów art. 7, 8 lub 9 Dyrektywa pozostawia do uznania zainteresowanych organów nadzoru. Zakładając, że organy te podejmą decyzję o uznaniu grupy za konglomerat, ale bez stosowania wobec niego poszczególnych wymogów, czy możliwe jest wyjęcie konglomeratu spod regulacji wyłącznie artykułu 7 lub wyłącznie art. 9? Wydaje się, że tak, rozumiejąc, że mamy tu

¹⁴⁾ Art. 3 ust. 3 lit. b: „udział w rynku nie przekracza 5% w żadnym Państwie Członkowskim, w kategoriach sumy bilansowej w sektorach bankowym lub usług inwestycyjnych oraz w kategoriach premii brutto wystawionych w sektorze ubezpieczeniowym”.

konsekwentnie do czynienia z alternatywą nierozłączną. Na tle niemieckiej wersji językowej wydaje się to być jasne, bowiem mamy do czynienia z dwukrotnie użytym spójnikiem *oder* (alternatywa rozłączna wyrażona została prawdopodobnie w tłumaczeniu użyciem: *entweder... oder...*), czyli, że możliwa jest dowolna kombinacja „uchylanych” artykułów. Okazuje się jednak, że angielska wersja językowa nie rozstrzyga wątpliwości w sposób jednoznaczny, pojawiły się bowiem wątpliwości, czy przypadkiem nie chodzi tu jednak o znaczenie właściwe dla spójnika „*albo*”¹⁵⁾. Przecinek dzielący numery artykułów 7 i 8 rozumieć można jako alternatywę łączną.

Opisana w artykule 3 ust. 3 podstawowa przesłanka, iż decyzja taka może zostać podjęta, gdy zakwalifikowanie grupy jako konglomeratu finansowego nie jest konieczne lub byłoby niewłaściwe lub mylące ze względu na cele nadzoru uzupełniającego, wydaje się być już nazbyt ogólnikowa. Trudno jest na przykład zrozumieć, dlaczego zastosowanie wobec grupy uzupełniających wymagań dotyczących transakcji wewnątrzgrupowych, koncentracji ryzyka czy dodatkowych mechanizmów kontroli wewnętrznej miałyby być dla kogoś mylące co do celów Dyrektywy i w jakim zakresie, zważywszy, że zgodnie z art. 1 Dyrektywy, jej celem nie jest nic innego, jak właśnie określenie tychże zasad sprawowania nadzoru uzupełniającego nad podmiotami regulowanymi działającymi w konglomeracie finansowym. Bez względu na to, jakiej interpretacji doczeka się ta przesłanka, nie ulega wątpliwości, iż organy nadzoru zyskują potężne narzędzie w postaci możliwości uznania, iż określona grupa podlega wszystkim obowiązkom wynikającym z Dyrektywy, tylko części z nich, lub też jest całkowicie i jednoznacznie wyłączona spod regulacji Dyrektywy. Biorąc pod uwagę jak poważne konsekwencje dla podmiotów wchodzących w skład omawianych struktur pociąga za sobą uznanie grupy za konglomerat, tak daleko idąca swoboda w zakresie możliwości nałożenia na te podmioty dodatkowych obowiązków rodzi poważne wątpliwości w zakresie obowiązującej przecież powszechnie w państwach członkowskich konstytucyjnie zagwarantowanej zasady legalizmu¹⁶⁾.

Kolejnym uprawnieniem najistotniejszych dla konglomeratu organów nadzoru¹⁷⁾ może być wyłączenie podmiotów z opisanego w art. 3 ust. 1, 2 i 3 rachunku współczynników w przypadkach, gdy podmiot jest zlokalizowany w państwie trzecim, gdzie występują prawne przeszkody na drodze do przekazywania niezbędnych informacji. W tym miejscu warto przypomnieć, że nadzór uzupełniający ma charakter jedynie dodatkowy wobec sprawowanego przez właściwe organy nadzoru skonsolidowanego,

¹⁵⁾ „*Implementation and interpretation of the Directive 2002/87/EC – The Financial Conglomerates Directive*”, www.eu.eu.

¹⁶⁾ Rozumianej, bez względu na sposób wyrażenia i umiejscowienie tej zasady w źródłach prawa jako prawem określonych podstaw i granic wszelkich działań państwa, tj. „związanie ustawodawcy normami konstytucyjnymi, a władzy wykonawczej i sadowiczej – ustawą, wszystkich zaś organów normami pozakrajowymi, które państwo zobowiązało się przestrzegać: patrząc od strony jednostki – pewność prawa, rozumiana jako trwałość prawa i przewidywalność państwowych rozstrzygnięć” – B. Banaszak, A. Preisner: „*Prawo konstytucyjne*”, Wydawnictwo Uniwersytetu Wrocławskiego, Wrocław 1993.

¹⁷⁾ Patrz przyp. 12.

jak też i, oczywiście, indywidualnego. Pamiętać zatem należy, że występowanie przeszkód w przekazywaniu informacji na cele sprawowania nadzoru uzupełniającego może być tożsame z przeszkodami na drodze do sprawowania nadzoru skonsolidowanego ze względu na przepisy prawa obowiązujące w miejscu zamieszkania lub siedziby podmiotów powiązanych z bankiem, co może skutkować konsekwencjami przewidzianymi w prawie krajowym państwa członkowskiego np. w postaci odmowy udzielenia licencji bankowi powiązanemu z takim podmiotem¹⁸⁾. Dyrektywa pozwala natomiast zastosować wyłączenie również w przypadku przeszkód prawnych na drodze do przekazywania informacji niezbędnych do oceny z punktu widzenia działań organu nadzoru uzupełniającego, zatem, w przeciwieństwie do nadzoru skonsolidowanego, także w obszarze relacji między podmiotami bankowymi a ubezpieczeniowymi, czego, przypomnijmy, nadzór skonsolidowany nie obejmuje.

Wyłączenie z rachunku współczynników, o których mowa w art. 3 ust. 1–3, określonych podmiotów jest zatem wyłącznie okolicznością przewidzianą na potrzeby nadzoru uzupełniającego. W niczym nie powinno to osłabiać możliwości podjęcia przez organy nadzoru działań przewidzianych w innych ustawach.

Kolejną przesłanką pominięcia podmiotu jest jego niewielkie znaczenie z punktu widzenia nadzoru uzupełniającego oraz po raz kolejny przywołana, trudna do uchwycenia sytuacja, kiedy to objęcie danego podmiotu byłoby z punktu widzenia celów Dyrektywy niewłaściwe lub mylące. Jeśli jednak z opisanych przyczyn miałyby zostać wyłączone kilka podmiotów to koniecznym jest, aby nieistotne znaczenie z punktu widzenia nadzoru uzupełniającego miały one nawet oceniane łącznie (trudno jest, nawet teoretycznie podjąć się rozważania, czy ujmowanie potencjalnie wyłączanych podmiotów łącznie pogłębi, czy też osłabi ich mylące wrażenie czy też niewłaściwość). Ograniczenie to ma oczywiście zapobiegać nieskoordynowanemu wyłączeniu z ujęcia w wymiarze konglomeratu jako całości faktycznie tworzących go podmiotów, co w rezultacie prowadzić mogłoby do zafałszowania obrazu struktury jako całości.

VII. STABILNOŚĆ UREGULOWAŃ

1. Trwałość wyznaczania kryteriów

Bez względu na to jak w ostateczności zrozumiane będą przesłanki opisane w art. 3 ust. 1 i 2, Dyrektywa wprowadza pewną stabilność wyznaczania kryteriów stanowiąc w art. 3 ust. 4 lit. b, że właściwe organy nadzoru mogą wspólnie przyjąć, że objęcie podmiotów w grupie nadzorem uzupełniającym następuje poprzez przyjęcie wskaźników, na podstawie których dokonano rachunku, o którym mowa w ust. 1

¹⁸⁾ Por. art. 37 ustawy z dn. 29 sierpnia 1997 r. prawo bankowe (Dz.U. z 2002 r. nr 72, poz. 665 z późn. zm).

i 2, na okres trzech lat. Ma to mieć na celu uniknięcie nagłych zmian w obowiązującym przepisach. Dyrektywa milczy na ten temat, wydaje się jednak oczywiste, że organy nadzoru nie powinny mieć w tym względzie pełnej dowolności. Oprócz mglistego kryterium uniknięcia nagłych zmian (ostatecznie każda zmiana jest nagłą, częściowo łagodzi to zjawisko instytucja *vacatio legis*) chodzi tu zapewne o sytuację niepewności potencjalnej grupy, znajdującej się niewiele ponad granicą progów ustanowionych w omawianych kryteriach. Zrozumiałe jest, że organy nadzoru mogą nie zechcieć komplikować sytuacji podmiotów regulowanych w konglomeracie w sytuacji, gdy trwa ustalanie się pozycji takiej grupy, finalizowanie transakcji, być może przesilenie sytuacji panującej na rynku. Oczywiście korzystanie z tej możliwości ma sens w przypadku grupy plasującej się niewiele powyżej progów przewidzianych w ust. 1 i 2. Petryfikacja przez organy nadzoru na okres trzech lat statusu grupy jako konglomeratu finansowego w przypadku, gdy grupa taka daleko przekracza wskaźniki progowe, wydaje się całkowicie pozbawione sensu. Słuszne jest zatem przyjęcie tu przez organy nadzoru pewnej powściągliwości przy podejmowaniu takich decyzji.

W razie zaistnienia istotnych zmian w strukturze grupy organy nadzorcze mogą jednak tenże, uzgodniony wcześniej warunek trwałości spełniania kryteriów w czasie pominąć (również w drodze wspólnego ustalenia). Ta ostatnia możliwość jest o tyle zrozumiała, o ile „istotne zmiany” oznaczać by miały, choć i tego Dyrektywa nie precyzuje, tak znaczące zmiany współczynników determinujących uznanie grupy za konglomerat, że grupa ta wydawałaby się już na trwałe plasować poniżej granicznych progów wielkich struktur gospodarczych. W tej sytuacji utrzymywanie fikcji i, co za tym idzie, dodatkowych wymogów byłoby niecelowe, a ponadto dla samej grupy dodatkowo przecież uciążliwe. Podobnie, jeśli w wyniku tychże, „nagłych zmian”, wielkość grupy miałaby gwałtownie wzrosnąć, decyzja taka będzie po prostu bezcelowa.

Okazuje się jednak, że art. 3 ust. 4 lit. b może być też rozumiany odwrotnie. Nie jest bowiem do końca jasno powiedziane, czy właściwe organy nadzoru mogą korzystać z możliwości petryfikacji stanu raz stwierdzonego w stosunku do konglomeratu, który już został jako taki rozpoznany i określony, czy też w stosunku do każdej grupy, która może być rozważana jako potencjalny konglomerat. Innymi słowy, czy przepis ten rozumieć można jako uprawnienie organu do niejako „kreowania” rzeczywistości (to jest uznania, że grupa, która spełnia kryteria uznania jej za konglomerat finansowy spełniać je będzie przez okres trzech kolejnych lat – z zastrzeżeniem dotyczącym zajścia istotnych zmian), czy też że organy nadzoru mogą przyjąć, że warunkiem uznania grupy za konglomerat jest utrzymywanie się parametrów opisanych w art. 3 ust. 1, 2 i 3 przez okres trzech lat (z tym samym zastrzeżeniem). W tym przypadku, *ratio legis* mogłoby być uniknięcie nakładania na grupę dodatkowych obowiązków wynikających z Dyrektywy w sytuacji, kiedy organy nadzoru miałyby podstawy przypuszczać, że grupa wykazuje raczej tendencje zmniejszające, niż wzrostowe. Zastrzeżenie „istotnych zmian” można w tym przypadku wyobrazić so-

bie jako sytuację, w której grupa niespełniająca kryteriów, o których mowa w art. 3 ust. 1–3, poprzez przeprowadzenie dużej transakcji stała się potencjalnym konglomeratem. Można rozumieć, że art. 3 ust. 4 lit. b pozwala odwlec w czasie objęcie takiej grupy nadzorem rozszerzonym tak długo, aż parametry te będą spełnione przez trzy kolejne lata¹⁹⁾.

Rozumieć zatem chyba należy, że z możliwości tej korzystać można raczej w przypadku konglomeratu już jako tako zidentyfikowanego, czyli że w razie nieznacznego obniżenia się wskaźników do grupy nadal stosować się będą przepisy Dyrektywy. To znaczy, że jeśli grupa została uznana za konglomerat, po czym na skutek znaczących transakcji spada poniżej wyznaczonych w Dyrektywie limitów, nie przestaje być ona uznawana za konglomerat finansowy. Art. 3 ust. 4 lit. b pozwala w takiej sytuacji stosować wobec grupy zasady nadzoru rozszerzonego przez następne nawet dwa lata. Biorąc pod uwagę jak skomplikowane i daleko idące działania podejmuje się w celu oszacowania parametrów i limitów jak też planowania czynności stanowiących istotę Dyrektywy (przede wszystkim art. 6, 7, 8 i 9), uregulowanie to, sankcjonujące pewną, powiedzmy „siłę bezwładności”, z jaką przebiegają te procesy, należy ocenić pozytywnie. Drugim, być może ważniejszym argumentem jest wskazanie organu nadzoru sprawującego nadzór uzupełniający nad konglomeratem (koordynatora) jako właściwy do podjęcia tej decyzji. Jeśli może być mowa o koordynatorze, to znaczy, że mamy do czynienia z konglomeratem, a nie grupą wydającą się posiadać cechy konglomeratu.

2. Obniżenie wskaźników

Podobnie słusznym i zrozumiałym z punktu widzenia celów Dyrektywy wydaje się przyjęcie względnej stabilności systemu regulacyjnego poprzez przewidzianą w art. 3 ust. 6 możliwość przyjęcia wobec istniejącego już konglomeratu finansowego na kolejne trzy lata współczynników, o których mowa w art. 3 ust. 1 i 2, na poziomie odpowiednio 35% i 8%, a sumy bilansowej najmniejszego sektora finansowego w grupie, określonej w ust. 3, na poziomie 5 mld euro. Biorąc pod uwagę, że organ sprawujący nadzór uzupełniający może w ciągu tego trzyletniego okresu, na jaki uprzednio przyjęto obniżenie wskaźników, podjąć decyzję o powrocie do wartości pierwotnych, co oznaczać będzie zaprzestanie uznawania grupy za konglomerat i stosowania wobec niej wymogów uzupełniających, wnioskować można, że obniżenie parametrów w celu utrzymania nadzoru uzupełniającego będzie miało miejsce wyłącznie w sytuacji, gdy to obniżenie wydaje się być przejściowe. Można przypuszczać zatem, że intencją Dyrektywy jest utrzymanie nadzoru uzupełniającego tylko w odniesieniu do konglomeratów mimo wszystko na trwale spełniających kryteria przewidziane w art. 3 ust. 1 i 2.

¹⁹⁾ Op.cit., str. 14.

Przy ocenie konglomeratu jako takiego pojawia się pytanie jak uwzględniać bilanse podmiotów działających w grupie. W szczególności można mieć wątpliwości przy korzystaniu z metody kapitałowej. Zgodnie z art. 3 ust. 7, obliczeń służących zarówno stwierdzeniu istotności sektora jak i poszczególnych wyłączeń dokonywanych w oparciu o wartości ujmowane w bilansach dokonuje się na podstawie zagregowanej sumy bilansowej podmiotów należących do grupy, zgodnie z ich sprawozdaniami rocznymi. Podmioty, w których grupa posiada znaczący udział kapitałowy, uwzględnia się w zakresie ich sumy bilansowej odpowiadającej zagregowanemu proporcjonalnemu udziałowi innych podmiotów grupy w tym podmiocie. Jeśli zatem inny podmiot grupy posiada udział mniejszy niż 100%, bierze się pod uwagę proporcjonalną część sumy bilansowej. Zważywszy, iż zgodnie z art. 3 ust. 7 zdanie 3, jeśli dostępne są skonsolidowane sprawozdania finansowe, powinny być one użyte zamiast zagregowanych, staje się jasne, że mimo dość niefortunnej redakcji tego przepisu, odwracającej kolejność, w jakiej powinny być brane pod uwagę określone źródła informacji na temat sektorów grupy, rozumieć należy, że obliczeń, o których mowa w art. 3, dokonywanych na potrzeby identyfikacji konglomeratu dokonuje się na podstawie skonsolidowanych sprawozdań finansowych, tak jak zostały one sporządzone. Dopiero w sytuacji, gdy dany podmiot funkcjonuje w grupie (potencjalnie tworzącej konglomerat finansowy), ale nie sporządza się dla niego skonsolidowanego sprawozdania finansowego (nie uwzględnia się go w takim sprawozdaniu) dla określenia wartości, o których mowa w art. 3, bierze się pod uwagę sumę bilansową tego podmiotu w części odpowiadającej zaangażowaniu kapitałowemu grupy w tym podmiocie.

3. Parametry dodatkowe

Kolejnym uprawnieniem przyznanym organom nadzoru przez Dyrektywę w zakresie sposobu określania konglomeratu jako takiego jest zawarta w art. 3 ust. 5 możliwość dokonania rachunku, o którym mowa w art. 3 ust. 1 i 2 również z uwzględnieniem struktury dochodów podmiotów w grupie oraz działalności pozabilansowej. Tym razem Dyrektywa podaje przynajmniej precyzyjnie, iż każde z tych kryteriów może być uznane oddzielnie zamiast wskaźników, o których mowa w ust. 1 i 2, lub też, że mogą być one łącznie lub pojedynczo dołączone do rachunku, o którym mowa w art. 3 ust. 1 i 2.

Mówiąc dokładniej, w opisanej wcześniej średniej opisującej kryterium „istotności” sektora, obliczanej na podstawie dwóch wskaźników – jednego opartego na sumie bilansowej, a drugiego na wymogach kapitałowych – pierwszy wskaźnik możemy zastąpić wskaźnikiem udziału dochodów lub udziału działalności pozabilansowej, jak też możemy uwzględnić je wszystkie lub dowolną ich kombinację. Przesłanką do podjęcia tej decyzji przez organy nadzoru zainteresowane wprowadzeniem nadzoru uzupełniającego jest po raz kolejny okoliczność, iż te właśnie parametry są

szczególnie istotne z punktu widzenia celów Dyrektywy. Być może bardziej szczęśliwym, choć niewiele bardziej precyzyjnym, byłoby przynajmniej stwierdzenie, że parametry te lepiej opisują rozmiar, czy też jeszcze lepiej – charakter działalności podmiotów wchodzących w skład potencjalnego konglomeratu. Definiowanie celów Dyrektywy o nadzorze uzupełniającym poprzez wprowadzenie nadzoru uzupełniającego wydaje się być co najmniej nieprzekonywujące a do tego obarczone błędem *idem per idem*.

Jeżeli na skutek skorzystania przez organy nadzoru z możliwości, o której mowa wyżej, grupa, której najmniejszy sektor nie zbliżał się nawet do 10-procentowego progu udziału w rynku, próg ten przekroczy, to z całą pewnością cel Dyrektywy zostanie osiągnięty – grupa stanie się konglomeratem ze wszystkimi tego konsekwencjami. Skutki takiej decyzji mają jednak ogromne znaczenie dla podmiotów w grupie z punktu widzenia zarówno organizacyjnego jak i finansowego. Stawia to pod znakiem zapytania zasadę pewności prawa w sytuacji, gdy dana grupa może nieoczekiwanie spotkać się z koniecznością spełniania wymogów właściwych dla konglomeratu. W szczególności brak pewności i przewidywalności może wystąpić, jeśli decyzję o zmianie przyjmowanych parametrów podejmować będą wspólnie organy nadzorcze z kilku państw. W tej sytuacji stosownym byłoby przyjęcie w ustawach krajowych ściśle określonych kryteriów korzystania z uprawnienia, o którym mowa w art. 3 ust. 5. Pociąga to jednak za sobą konieczność pominięcia przepisu Dyrektywy, który stanowi właśnie o sporej swobodzie organów nadzorczych w tym zakresie.

VIII. POWSTANIE KONGLOMERATU FINANSOWEGO – SKUTKI POWIADOMIENIA

Identyfikacja konglomeratu wymaga podjęcia współpracy przez organa nadzoru. Ostatnim etapem na drodze do ustalenia statusu grupy jako konglomeratu finansowego jest zgodnie z art. 4 Dyrektywy wydanie przez organ nadzoru, który zgodnie z dokonanymi wcześniej rachunkami nadzoruje podmiot dominujący w grupie²⁰⁾, decyzji o uznaniu grupy za konglomerat finansowy. Decyzja ta skierowana jest do podmiotu dominującego w grupie lub do podmiotu regulowanego o najwyższej sumie bilansowej w najważniejszym sektorze finansowym w grupie. Jest to o tyle oczywiste, że wydający taką decyzję organ nadzoru (koordynator) sprawuje również nad tym podmiotem nadzór skonsolidowany.

Brzmienie art. 4 ust. 2 Dyrektywy i wynikające z niego kluczowe przeciwieństwa obojętne ocenić należy jako wyjątkowo niezręczne. O ile zdanie pierwsze, nakładające na koordynatora obowiązek informowania podmiotu dominującego lub przy jego braku – podmiotu regulowanego o najwyższej sumie bilansowej w najważniejszym sektorze finansowym, o zakwalifikowaniu tejże grupy jako konglomerat finansowy oraz

²⁰⁾ Czyli koordynatora. Sposób wyznaczania koordynatora konglomeratu finansowego określony w art. 10 Dyrektywy wykracza poza ramy niniejszego opracowania.

o wyznaczeniu koordynatora (należy zauważyć, że właściwiej byłoby „o pełnieniu przez ten organ funkcji koordynatora”) brzmi jeszcze dość zrozumiale, to już zdanie drugie zawiera oczywisty błąd. Stanowi ono, że koordynator przekazuje informację tej samej treści organom nadzoru, które udzieliły zezwolenia na prowadzenie działalności podmiotom regulowanym, należącym do grupy oraz organa nadzoru z państwa, na terytorium którego mieści się siedziba zarządu mieszanej finansowej spółki holdingowej. Wymóg poinformowania organów nadzoru z państwa, w którym znajduje się centrala mieszanej finansowej spółki holdingowej, powinien oczywiście dotyczyć jedynie takiego konglomeratu, na czele którego taka spółka się znajduje.

Decyzja, o której mowa w art. 4 ust. 2, ma niewątpliwie charakter konstytutywny, tworzy bowiem w odniesieniu do podmiotów w konglomeracie nowy stan prawny, stając się bezpośrednim źródłem określonych w Dyrektywie (ściślej, w prawie krajowym implementującym jej postanowienia) obowiązków²¹). Co za tym idzie, obowiązki wynikające z Dyrektywy pojawiają się dopiero wtedy, gdy koordynator podejmie odpowiednie działania. Normalnie, przepisy prawa krajowego dotyczące nadzoru skonsolidowanego, wynikające z ustaw sektorowych, stosuje się oczywiście na podstawie tychże ustaw. Nakładające na podmioty w konglomeracie obowiązek określonego zachowania przepisy wprowadzone do krajowych porządków prawnych na podstawie Dyrektywy stosuje się przeciwnie – dopiero po podjęciu decyzji przez odpowiedni organ administracyjny (koordynatora). O konglomeracie finansowym możemy zatem mówić dopiero z chwilą wydania przez koordynatora odpowiedniej decyzji²²). Koordynator informuje również o tej decyzji – o czym wyżej – organy nadzoru, które udzieliły zezwolenia na działanie podmiotom regulowanym należącym do grupy oraz pozostałe zainteresowane organy nadzoru.

Art. 4 ust. 1 określa procedurę wspólnego identyfikowania przez organa nadzoru podmiotów składających się na konglomerat finansowy. Budzić może natomiast zdziwienie, dlaczego decyzja, o której mowa w art. 4 ust. 2, nie musi być podejmowana wspólnie przez organy nadzoru, zwłaszcza że Dyrektywa przewiduje konieczność wspólnego podejmowania decyzji w znacznie mniej istotnych sprawach niż identyfikacja konglomeratu. Pojawia się oczywiście mnóstwo wątpliwości na tle wymogów dotyczących zawiadomienia jako decyzji administracyjnej, przynoszącej skutki prawne wobec wszystkich zainteresowanych podmiotów jak i procedury odwołania od tej decyzji, nie mówiąc już o kwestii czynnego udziału stron w postępowaniu administracyjnym. Pozostawiając jednak na boku wymagające osobnego, szerokiego omówienia aspekty proceduralne i pozostając w niniejszym opracowaniu konsekwentnie jedynie na gruncie prawa wspólnotowego, przypomnieć należy, że przeciwko tej de-

²¹) M. Szubiakowski, M. Werzbowski, A. Wiktorowska, *Postępowanie administracyjne*, C.H. Beck, Warszawa 1996, str. 169.

²²) Z drugiej jednak strony, koordynatorem jest ten spośród organów nadzoru, który, zgodnie z art. 10 Dyrektywy, mówiąc najogólniej nadzoruje najistotniejszy podmiot – grupę podmiotów – w konglomeracie finansowym. Dyrektywa nakazuje wskazanie koordynatora za pomocą cech konglomeratu, podczas gdy to dopiero koordynator niejako powołuje konglomerat jako taki.

czyni, jak i każdej innej przysługuje stronie prawo do odwołania. Rezolucja Komitetu Ministrów Rady Europy z 28 września 1977 r. o ochronie jednostki przed aktami administracyjnymi (Nr 31/77) do elementarnych reguł postępowania administracyjnego zalicza m.in. prawo do odwoływania się od decyzji²³⁾. Pozostawiając na boku rozważania na temat sytuacji, w których czynności administracyjne ze względu na specyfikę konglomeratu musiałyby wykroczyć poza terytorialny zasięg działania organu administracji i wszelkie wynikające z tego komplikacje proceduralne, pozostaje jedynie stwierdzić, że decyzja ta niczym nie może różnić się od wszelkich innych decyzji administracyjnych, stosują się do niej zatem wszelkie zasady dotyczące jej treści, konstrukcji, formy, jak i środków prawnych.

Dyrektywa nie stanowi, jakoby odwołanie od decyzji, o której mowa w art. 4 ust. 2, nie wstrzymywało jej wykonania. Można zatem wnosić, że odwołanie wstrzymuje stosowanie przepisów Dyrektywy. Jeśli jednak decyzja zostanie utrzymana w mocy, pozostaje do rozstrzygnięcia kwestia, czy przepisy Dyrektywy stosuje się od chwili podjęcia decyzji, czy też od chwili utrzymania jej w mocy. Różnica jest zasadnicza, biorąc pod uwagę, że ze względu na brane pod uwagę przy wydawaniu tej decyzji roczne sprawozdania wykonanie decyzji może się odwlec nawet o rok.

Przepis art. 4 ust. 2 nie mówi natomiast nic o sytuacji, gdy zmiana w strukturze grupy spowoduje konieczność zmiany jej kwalifikacji jako konglomeratu finansowego. Jeśli bowiem w wyniku transakcji nastąpi zbycie udziałów prowadzące do zejścia parametrów kwalifikujących grupę jako konglomerat poniżej progów określonych w art. 3, nie wpływa to automatycznie na utratę mocy decyzji. Nic takiego w każdym razie nie wynika z Dyrektywy. Można jedynie zgadywać, że skorzystanie przez koordynatora z możliwości przewidzianej w art. 3 ust. 6 również wymaga wydania decyzji. Wydaje się, że jest to dość poważna luka, którą musi wypełnić prawo krajowe²⁴⁾.



Jakkolwiek przepisy Dyrektywy wydają się pozostawiać szerokie pole do interpretacji, to analiza sposobu jej wdrażania w poszczególnych państwach członkowskich pozwala stwierdzić, że jest ona owocem wielu lat analiz i bogatej praktyki sprawowania nadzoru nad złożonymi strukturami. Jeszcze zanim Dyrektywa została uchwalona, wiele paneuropejskich struktur było od dawna zidentyfikowanych. Jakkolwiek zarówno omawiane przepisy, jak też przepisy stanowiące istotę Dyrektywy wymagają jeszcze wielu wszechstronnych weryfikacji, uznać można, że Dyrektywa otwiera nowy sposób zarówno podejścia do podmiotów funkcjonujących na rynkach regulowanych, jak też do zadań i celów organów nadzoru.

²³⁾ K. Chorąży, W. Taras, A. Wróbel, „*Postępowanie administracyjne, egzekucyjne i sądownicze*”, Zakamycze, Kraków 2003 r., str. 100.

²⁴⁾ Tak też art. 10 ust. 1 pkt 1 ustawy z dn. 15 kwietnia 2005 r. o nadzorze uzupełniającym nad instytucjami kredytowymi, zakładami ubezpieczeń i firmami inwestycyjnymi wchodzącymi w skład konglomeratu finansowego.