

WŁODZIMIERZ MARAT*

PROWADZENIE DZIAŁALNOŚCI INWESTYCYJNEJ
PRZEZ BANK — AKTUALNY STAN PRAWNY
I UWAGI *DE LEGE FERENDA*

1. WSTĘP

Truizmem jest twierdzenie, że obecnie działalność banków nie ogranicza się do świadczenia usług depozytowo-kredytowych, ale obejmuje także aktywność w obszarze obrotu instrumentami finansowymi. I tak, o ile przedmiotem działalności banku uniwersalnego są pieniądze i jego surogaty, to przedmiotem zainteresowania banku inwestycyjnego są instrumenty finansowe¹. Aktywność ta określana mianem „bankowości inwestycyjnej” obejmuje między innymi operacje na rynku finansowym (papierów wartościowych), zarządzanie aktywami, doradztwo i inżynierię finansową oraz operacje na rynku instrumentów pochodnych². Tak rozumianą bankowość inwestycyjną można podzielić na działalność banku prowadzoną na rachunek własny oraz świadczenie usług na rachunek klienta³. Niniejszy artykuł dotyczy prowadzenia działalności inwestycyjnej przez banki w obu powyższych aspektach.

Ramy prawne działalności inwestycyjnej banków w Polsce określają przepisy ustawy — Prawo bankowe⁴ oraz ustawy o obrocie instrumentami finansowymi⁵, choć

* Doktorant w Instytucie Nauk Prawnych Państwowej Akademii Nauk.

¹ Zob. R. Czerniawski: *Bank jako szczególny podmiot prowadzący działalność maklerską*, LEX Komentarze praktyczne (wersja elektroniczna).

² Za: W. Gradoń (w.): *Współczesna bankowość inwestycyjna*, pod red. A. Szelągowskiej, Warszawa 2009, s. 28.

³ Za: P. Zapadka: *Bankowość inwestycyjna w świetle prawa bankowego*, Monitor Prawa Bankowego 2014, nr 7–8, s. 53.

⁴ Ustawa z dnia 29 sierpnia 1997 r. — Prawo bankowe (t.j. Dz. U. z 2017 r. poz. 1876 ze zm.); dalej: pr. bank.

⁵ Ustawa z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi (t.j. Dz. U. z 2017 r. poz. 1768); dalej: u.o.i.f.

żaden z tych aktów prawa nie definiuje jej pojęcia. Co więcej, ustawa o obrocie... obejmująca implementację dyrektywy MIFID II⁶ zamiast terminów „działalność inwestycyjna” i „usługi inwestycyjne” posługuje się terminem działalności maklerskiej i czynności maklerskich⁷. Natomiast przepisy prawa bankowego w zakresie czynności bankowych (art. 5 pr. bank.) odnoszą się tylko do niektórych z rodzajów działalności inwestycyjnych, między innymi operacje, których przedmiotem są warranty, prowadzenie przez banki terminowych operacji finansowych czy też wykonywanie czynności zleconych, związanych z emisją papierów wartościowych. W literaturze można spotkać się z poglądem, że obszar bankowości inwestycyjnej w Polsce jest regulowany przez wzajemnie „przenikające” się normy prawa bankowego i ustawy o obrocie instrumentami finansowymi⁸. Należy przy tym zauważyć, że w pewnych aspektach, które zostaną opisane w niniejszym artykule, ich wzajemne relacje powinny zostać zrewidowane.

2. TŁO PRAWNE PROWADZENIA DZIAŁALNOŚCI INWESTYCYJNEJ PRZEZ BANK

Zachowując nomenklaturę przyjętą w ustawie o obrocie..., w ramach własnej struktury bank w Polsce może prowadzić działalność inwestycyjną: (a) w ramach prowadzonej przez siebie działalności maklerskiej, (b) wykonując czynności tożsame, jednak niebędące działalnością maklerską, oraz (c) prowadząc działalność powierniczą⁹.

W pierwszym przypadku, tj. w ramach działalności maklerskiej, bank działa jako firma inwestycyjna i wymaga uzyskania zezwolenia Komisji Nadzoru Finansowego, o którym mowa w art. 111 ust. 1 u.o.i.f.¹⁰ Wiąże się to z koniecznością sprostania wymagającej procedurze oraz sformalizowanym wymogom dostarczenia wielu informacji i dokumentów określonych w art. 111 ust. 2–2a u.o.i.f. Warunkiem uzyskania zezwolenia na prowadzenie działalności maklerskiej przez bank jest or-

⁶ Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/65/UE z dnia 15 maja 2014 r. w sprawie instrumentów finansowych oraz zmieniająca dyrektywę 2002/92/WE i dyrektywę 2011/61/WE (Dz. Urz. UE L 173 z 12.06.2014 r.; dalej: MIFID II lub dyrektywa MIFID II), która z dniem 3 stycznia 2018 r. zastąpiła dyrektywę 2004/39/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 21 kwietnia 2004 r. w sprawie rynków instrumentów finansowych zmieniająca dyrektywę Rady 85/611/EWG i 93/6/EWG i dyrektywę 2000/12/WE Parlamentu Europejskiego i Rady oraz uchylająca dyrektywę Rady 93/22/EWG (Dz. Urz. UE L 145 z 30.04.2004 r.; dalej: MIFID lub dyrektywa MIFID).

⁷ Katalog czynności maklerskich określa art. 69 u.o.i.f.

⁸ P. Zapadka: *Bankowość...*, *op. cit.*, s. 64.

⁹ Należy wskazać również, że bank jest uprawniony do utworzenia odrębnego podmiotu, jakim jest „dom maklerski” posiadający status podmiotu dominującego (na zasadzie art. 95 u.o.i.f.). Dodatkowo bank może nabyć akcje lub udziały w już istniejącym domu maklerskim przy spełnieniu warunków określonych w art. 106–108a u.o.i.f. Oba te przypadki pozostają poza zakresem niniejszego artykułu.

¹⁰ Szerzej na temat historycznego rodowodu funkcjonowania banku prowadzącego działalność maklerską M. Kurzajewski: *Usługi maklerskie*, Warszawa 2014, s. 31–32.

organizacyjne wyodrębnienie tej działalności od pozostałej działalności banku, z zastrzeżeniem art. 113 u.o.i.f.¹¹ Oznacza to konieczność wydzielenia w strukturach organizacyjnych banku biura maklerskiego, w formie oddziału banku lub innej jednostki banku działającej na zasadzie oddziału¹². Ewentualnie, jeżeli działalność maklerska prowadzona jest wyłącznie w zakresie przyjmowania i przekazywania zleceń nabycia lub zbycia instrumentów finansowych, bank może prowadzić tę działalność w formie wyodrębnionej organizacyjnie jednostki banku, niebędącej oddziałem ani inną jednostką banku działającą na zasadach oddziału (tj. najczęściej w formie departamentu). Dodatkowo, w obszarze tej działalności bank zobowiązany jest opracować i wdrożyć pisemne procedury regulujące, w sposób zapewniający bezpieczeństwo informacji, zasady ochrony przepływu informacji, w tym także informacji poufnych i stanowiących tajemnicę zawodową.

W drugim przypadku, tj. w ramach czynności tożsamy, jednak niebędących działalnością maklerską, przepisy ustawy o obrocie... *de facto* umożliwiają bankowi, który nie posiada wymienionego wyżej zezwolenia, wykonywanie określonych czynności maklerskich, z tym że wykonywanie czynności wskazanych w art. 69 ust. 2 pkt 1–7 u.o.i.f. nie jest kwalifikowane jako działalność maklerska.

Przechodząc do szczegółów, zgodnie z art. 70 ust. 2 u.o.i.f. bank z siedzibą na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej może, bez zezwolenia na prowadzenie działalności maklerskiej, wykonywać czynności określone w art. 69 ust. 2 pkt 1–6 u.o.i.f.¹³ — o ile przedmiotem tych czynności są: (a) papiery wartościowe wyemitowane przez Skarb Państwa i NBP¹⁴, (b) inne niedopuszczone do obrotu zorganizowanego instrumenty finansowe oraz tzw. obligacje autostradowe¹⁵, lub też jeżeli jest to świadczenie usług w wykonaniu zawartych umów o subemisję inwestycyjne i usługowe lub zawieraniu i wykonywaniu innych umów o podobnym charakterze, jeżeli ich przedmiotem są instrumenty finansowe (ustawodawca umożliwił bankom świadczenie tych usług w zakresie wszystkich instrumentów finansowych)¹⁶.

¹¹ Art. 113 u.o.i.f. wskazuje, że określone czynności związane ze świadczeniem usług maklerskich mogą być wykonywane poza wyodrębnioną jednostką banku, w której jest prowadzona działalność maklerska.

¹² Szczegóły wydzielenia określa rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 12 kwietnia 2006 r. w sprawie szczegółowych zasad organizacyjnego wydzielenia działalności maklerskiej banku (Dz. U. Nr 68, poz. 483).

¹³ Zgodnie z art. 69 ust. 2 pkt 1–6 u.o.i.f. działalność maklerska obejmuje wykonywanie czynności polegających na: 1) przyjmowaniu i przekazywaniu zleceń nabycia lub zbycia instrumentów finansowych; 2) wykonywaniu zleceń, o których mowa w pkt 1, na rachunek dającego zlecenie; 3) nabywaniu lub zbywaniu na własny rachunek instrumentów finansowych; 4) zarządzaniu portfelami, w skład których wchodzi jeden lub większa liczba instrumentów finansowych; 5) doradztwie inwestycyjnym; 6) oferowaniu instrumentów finansowych.

¹⁴ Papiery wartościowe, o których mowa w art. 4 ust. 1 pkt 2 u.o.i.f.

¹⁵ Obligacje, o których mowa w art. 39p ust. 1 ustawy z dnia 27 października 1994 r. o autostradach płatnych oraz o Krajowym Funduszu Drogowym (t.j. Dz. U. z 2015 r. poz. 641 ze zm.).

¹⁶ Na stronie internetowej Komisji Nadzoru Finansowego opublikowana jest lista banków prowadzących działalność w trybie art. 70 ust. 2 u.o.i.f. (https://www.knf.gov.pl/dla_rynku/PODMIOTY_rynku/Podmioty_sektora_bankowego/Banki_komercyjne_art.70_ust.2_ustawy_o_obrocie_instrumentami_finansowymi.html; dostęp: 27 marca 2017 r.).

Istotna zmiana w zakresie prowadzonej przez banki działalności inwestycyjnej wprowadzona została ustawą z dnia 5 sierpnia 2015 r. o zmianie ustawy o obrocie instrumentami finansowymi¹⁷. Od tego momentu bank bez zezwolenia na prowadzenie działalności maklerskiej ma możliwość nabywania lub zbywania na własny rachunek instrumentów finansowych, o ile przedmiotem tych czynności są dopuszczone do obrotu zorganizowanego obligacje, listy zastawne oraz inne zbywalne papiery wartościowe inkorporujące prawa majątkowe odpowiadające prawom wynikającym z zaciągniętego długu lub instrumenty pochodne, których instrumentem bazowym są obligacje, listy zastawne, inne zbywalne papiery wartościowe inkorporujące prawa majątkowe odpowiadające prawom wynikającym z zaciągniętego długu, stopa procentowa lub waluta (art. 70 ust. 2 pkt 3 u.o.i.f.). Genezy nowego przepisu w ustawie o obrocie... należy szukać między innymi w zagadnieniu tzw. jednolitej licencji bankowej, o której mowa będzie w dalszej części artykułu. Dodatkowo poszukując *ratio legis* przedmiotowej zmiany, warto przytoczyć stanowisko Ministerstwa Skarbu Państwa, zgodnie z którym „[...] zmiana jest niezbędna, by obrót zorganizowany dłużnych papierów wartościowych oraz instrumentów pochodnych mógł się dalej prawidłowo rozwijać. W praktyce to banki dostarczają płynność na rynek, a w przypadku hurtowych rynków długu są one jedynymi dostawcami tej płynności. Brak aktywnego udziału banków w obrocie zorganizowanym negatywnie wpływa na płynność instrumentów finansowych, utrudniając tym samym prawidłową ich wycenę. Banki jako jedyne dysponują stosownym zapleczem kapitałowym, by pełnić rolę animatorów rynku [...]”¹⁸. Ustawodawca zdecydował się zatem rozszerzyć bankom dostęp do określonego katalogu instrumentów dopuszczonych do obrotu zorganizowanego, pozostawiając jednak poza zasięgiem banku działającego w trybie art. 70 ust. 2 u.o.i.f. świadczenie usług pośrednictwa w zakresie między innymi akcji, kontraktów terminowych na akcje czy na indeks (WIG20). Rozwiązanie to należy ocenić pozytywnie, z zastrzeżeniem, że z uwagi na brak kompleksowej regulacji w tej materii tylko w pewnym stopniu wychodzi ono naprzeciw oczekiwaniom uczestników rynku, dla których pożądanym rozwiązaniem byłaby jednolita licencja bankowa.

Warto podkreślić, że w banku działającym w trybie art. 70 ust. 2 u.o.i.f. nie jest wymagane organizacyjne wydzielenie takiej działalności w ramach struktur bankowych. Jednocześnie do prowadzenia przez bank działalności w tym modelu stosuje się określone przepisy ustawy o obrocie... dotyczące rozwiązań technicznych i organizacyjnych, outsourcingu, agenta firmy inwestycyjnej, obowiązków informacyjnych i sprawozdawczych wobec Komisji Nadzoru Finansowego oraz archiwiza-

¹⁷ Ustawa z dnia 5 sierpnia 2015 r. o nadzorze makroostrożnościowym nad systemem finansowym i zarządzaniu kryzysowym w systemie finansowym (Dz. U. poz. 1513).

¹⁸ Opinia Ministerstwa Skarbu Państwa z dnia 4 maja 2015 r., BM.0242.1128.2015, s. 2 (<http://legislacja.rcl.gov.pl/docs//2/250002/250036/250038/dokument162084.pdf>; dostęp: 27 marca 2017 r.).

cji¹⁹. Nie stosuje się natomiast między innymi przepisów dotyczących rachunków pieniężnych czy systemu rekompensat.

Brak wymogu uzyskania licencji maklerskiej na działalność banku w trybie art. 70 ust. 2 u.o.i.f. nie zwalnia jednak banku z obowiązków stosowania przepisów prawa bankowego. Działalność taka może być wykonywana po uzyskaniu zezwolenia na utworzenie banku²⁰ albo po uzyskaniu zezwolenia na zmianę statutu w przypadku już istniejącego banku²¹, który ma zamiar wykonywać czynności określone w art. 70 ust. 2 u.o.i.f. w odniesieniu do wskazanych w tym przepisie instrumentów finansowych.

Banki mogą także wykonywać określone w art. 69 ust. 2 u.o.i.f. czynności w sposób incydentalny w związku z prowadzoną działalnością, o ile działalność ta jest regulowana przepisami i o ile przepisy te nie wyłączają możliwości wykonywania tych czynności²². Taka aktywność banku nie jest uznawana za działalność maklerską, a w konsekwencji nie jest wymagane uzyskanie zezwolenia Komisji Nadzoru Finansowego²³.

W odniesieniu do trzeciej kategorii działalności inwestycyjnej, tj. działalności powierniczej, bank krajowy po uzyskaniu zezwolenia Komisji Nadzoru Finansowego zgodnie z art. 119 u.o.i.f. może prowadzić rachunki papierów wartościowych i rachunki zbiorcze (działalność powiernicza). Warto nadmienić, że procedura licencyjna pod względem warunków jest zbliżona do uzyskania zezwolenia na prowadzenie przez bank działalności maklerskiej. Przedmiotowe zezwolenie może być udzielone również w przypadku, gdy bank otrzymał już zezwolenie na prowadzenie działalności maklerskiej. W takim przypadku prowadzenie rachunków papierów wartościowych i rachunków zbiorczych odbywa się poza jednostką organizacyjną banku prowadzącą działalność maklerską (zgodnie z art. 119 ust. 3 u.o.i.f.).

Podsumowując tę część rozważań: należy mieć świadomość istniejącego dualizmu regulacji licencyjnych związanych z prowadzeniem działalności inwestycyjnej przez banki, wynikającego z niejednolitego reżimu ustawy o obrocie... i prawa bankowego w tym zakresie.

¹⁹ Art. 72 ust. 4 u.o.i.f. stanowi: „W zakresie wykonywania czynności, o których mowa w art. 69 ust. 2 pkt 1–7, do banku, o którym mowa w ust. 2, stosuje się odpowiednio przepisy art. 3a, art. 72, art. 73 ust. 1, 2, 5j–5o i 6a, art. 73a–73d, art. 74b–76a, art. 79–81a, art. 81c, art. 81d, art. 81f, art. 82a, art. 83a–83j, art. 86 ust. 2 i art. 90 oraz bezpośrednio obowiązujące przepisy prawa Unii Europejskiej odnoszące się do prowadzenia działalności w zakresie wykonywania czynności, o których mowa w art. 69 ust. 2 pkt 1–7, a w zakresie nieuregulowanym w tych przepisach stosuje się odpowiednio przepisy ustawy z dnia 29 sierpnia 1997 r. — Prawo bankowe”.

²⁰ Art. 31 ust. 2 pkt 3a oraz ust. 3 pkt 2 pr. bank.

²¹ Art. 34 ust. 2 w zw. z art. 31 ust. 3 pkt 2 pr. bank.

²² Art. 70 ust. 1 pkt 3 u.o.i.f.

²³ Prawodawca uregulował wyłączenia stosowania przepisów względem określonych w art. 70 ust. 1 u.o.i.f. podmiotów, jak i podmiotów zajmujących się działalnością w przedmiotowym zakresie — tzw. podmiotowo-przedmiotowe ujęcie wyłączeń. Tak M. Fedorowicz (w:) *Komentarz do ustawy o obrocie instrumentami finansowymi. Prawo rynku kapitałowego*, pod red. T. Sójki, LEX 2015 (wersja elektroniczna).

3. UWARUNKOWANIA PRAWA EUROPEJSKIEGO

W odniesieniu do poczynionych rozważań konieczne jest przedstawienie normatywnych uwarunkowań prawa europejskiego w zakresie prowadzenia działalności inwestycyjnej przez banki. Podstawą udzielania licencji na prowadzenie działalności inwestycyjnej przez firmy inwestycyjne jest obecnie dyrektywa MIFID II. Natomiast w przypadku banków (instytucji kredytowych) warunki dopuszczenia do działalności określa dyrektywa 2013/36/UE²⁴. W tym świetle szczególną doniosłość posiada motyw 38 w związku z art. 1 ust. 3 dyrektywy MIFID II, który wskazuje, że instytucja kredytowa nie musi posiadać odrębnego zezwolenia w celu świadczenia usług inwestycyjnych lub prowadzenia działalności inwestycyjnej²⁵. Zatem regulacje europejskie w odniesieniu do banków nie obejmują zagadnień związanych z udzielaniem bądź cofaniem zezwoleń na świadczenie usług inwestycyjnych, jak również nie przewidują wymogu wyodrębnienia organizacyjnego²⁶. Odrębnym aspektem MIFID II jest wskazanie, że państwa członkowskie zapewniają, że każde przedsiębiorstwo inwestycyjne, uprawnione i nadzorowane przez właściwe władze innego państwa członkowskiego zgodnie z MIFID II oraz instytucje kredytowe mogą swobodnie świadczyć usługi inwestycyjne i/lub prowadzić działalność inwestycyjną oraz świadczyć usługi dodatkowe na ich terytoriach, pod warunkiem że usługi i działalność tego rodzaju są objęte zezwoleniem²⁷. Jednocześnie państwa członkowskie nie powinny nakładać żadnych wymagań dodatkowych na takie przedsiębiorstwo inwestycyjne lub instytucję kredytową.

Implementując dyrektywy unijne, polski ustawodawca ma prawo wprowadzać bardziej restrykcyjne rozwiązania, jednakże należy zwrócić uwagę na to, czy nie prowadzą one do zbędnych obostrzeń, a w konsekwencji w pewien sposób nie „dyskryminują” krajowych banków w stosunku do instytucji kredytowych działających na terytorium RP w formie oddziału lub działalności transgranicznej instytucji kredytowych na terytorium RP. Należy się zgodzić ze stanowiskiem, że mechanizm zastosowany w polskim prawodawstwie, w zależności od kryteriów oceny, może być postrzegany jako posiadający zalety, jak również — zwłaszcza po transpozycji dyrektywy MIFID — wady bądź co najmniej stwarzający utrudnienia w prowadzeniu aktywności w sferze bankowości inwestycyjnej²⁸.

²⁴ Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2013/36/UE z dnia 26 czerwca 2013 r. w sprawie warunków dopuszczania instytucji kredytowych do działalności oraz nadzoru ostrożnościowego nad instytucjami kredytowymi i firmami inwestycyjnymi, zmieniająca dyrektywę 2002/87/WE i uchylająca dyrektywy 2006/48/WE oraz 2006/49/WE (Dz. Urz. UE L 176 z 27.06.2013 r., s. 338–436).

²⁵ Motyw 38 jest odpowiednikiem motywu 18 w związku z art. 1 ust. 2 poprzednio obowiązującej dyrektywy MIFID.

²⁶ M. Kurzajewski stoi na stanowisku, że obecne rozwiązanie w polskich przepisach nie stoi w sprzeczności z dyrektywami UE; *Usługi...*, *op. cit.*, s. 33.

²⁷ Art. 34 MIFID II, który istniał również w tym brzmieniu w art. 34 dyrektywy MIFID.

²⁸ M. Kurzajewski: *Usługi...*, *op. cit.*, s. 31.

4. ZAGADNIENIE JEDNOLITEJ LICENCJI BANKOWEJ

Na przełomie 2013 i 2014 r. Zespół roboczy ds. długoterminowych instrumentów dłużnych, powołany na podstawie § 6 ust. 2 zarządzenia Ministra Finansów z dnia 14 września 2006 r. w sprawie utworzenia Rady Rozwoju Rynku Finansowego, opracował projekt ustawy o zmianie ustawy o obrocie instrumentami finansowymi oraz niektórych innych ustaw („ustawa o jednolitej licencji”)²⁹. **Założeniem projektu było wprowadzenie procedury wydawania zezwoleń na prowadzenie działalności maklerskiej albo powierniczej przez bank na podstawie art. 31 pr. bank. przy jednoczesnym wyeliminowaniu z polskiego systemu prawnego konieczności uzyskiwania przez bank odrębnego zezwolenia na prowadzenie działalności maklerskiej albo powierniczej na podstawie ustawy o obrocie.** Powyższa zmiana w zakresie licencjonowania działalności inwestycyjnej banków dostosowałaby polskie prawo do jednolitych regulacji europejskich. Niestety, pomimo przeprowadzonych konsultacji w ramach zespołu roboczego projekt ten nie stał się przedmiotem dalszych prac legislacyjnych³⁰.

Próbą częściowego zrównania pozycji banków z innymi firmami inwestycyjnymi na rynku zorganizowanym była opisana powyżej zmiana ustawy o obrocie instrumentami finansowymi z 2015 r. wprowadzona ustawą o nadzorze makroostrożnościowym. Celem przedmiotowej zmiany było umożliwienie bankom nabywania na własny rachunek szerszego katalogu instrumentów finansowych. W tym miejscu warto przytoczyć opinię Ministra Finansów co do przedmiotowej zmiany, w ocenie którego: „Usunięcie obciążenia administracyjnego związanego z koniecznością uzyskiwania przez banki odrębnej licencji na wykonywanie czynności maklerskich związanych z obrotem instrumentami dłużnymi powinno skutkować zwiększeniem zaangażowania tych podmiotów w segmencie obligacji komercyjnych rynku kapitałowego. W efekcie rozwiązanie to powinno sprzyjać tworzeniu jak najlepszych warunków do finansowania krajowego sektora przedsiębiorstw. **Niezależnie od powyższego Ministerstwo Finansów zauważa, iż docelowo bezpośrednie uczestnictwo banków w obrocie zorganizowanym powinno zostać uregulowane w sposób kompleksowy.** Z tego też względu konieczna jest kontynuacja prac mających na celu wypracowanie rozwiązań legislacyjnych zakładających objęcie całej prowadzonej przez banki działalności inwestycyjnej i maklerskiej, również w zakresie obrotu zorganizowanego, tzw. jednolita licencja bankowa”³¹. Dodatkowo

²⁹ Szczegółowe rozważania na temat zagadnienia „jednolitej licencji bankowej” przedstawionej w tym projekcie ustawy zostały podjęte przez K. Bryl: *Prowadzenie działalności maklerskiej na podstawie licencji bankowej. Jednolita licencja bankowa: geneza i założenia*, Internetowy Kwartalnik Antymonopolowy i Regulacyjny 2014, nr 5/3, s. 54–64.

³⁰ Poparcie dla projektu wyraził również Związek Banków Polskich (<http://zbp.pl/wydarzenia/archiwum/komentarze/2014/wrzesien/banki-jako-uczestnik-ryнку-gieldowym>; dostęp: 27 marca 2017 r.).

³¹ Pismo Ministra Finansów z dnia 7 maja 2015 r., nr FN3/700.8.2015 (<http://legislacja.rcl.gov.pl/docs//2/250002/250036/250039/dokument162976.pdf>; dostęp: 27 marca 2017 r.).

Przewodniczący Komisji Nadzoru Finansowego przedstawił swoją opinię, w której co do zasady podziela propozycję zmian, z tym że: „[...] **propozycja ta stanowi jedynie fragment rozwiązań objętych projektem tzw. ustawy o jednolitej licencji bankowej, przygotowanej przez Ministra Finansów.** [...] W opinii Komisji, niezależnie od tego, że propozycja Ministra Skarbu Państwa dotyczy możliwości inwestowania tylko w niektóre instrumenty finansowe, wprowadzenie ograniczeń inwestycyjnych oraz wydzielenie działalności inwestycyjnej z banku po osiągnięciu nadmiernego jej poziomu jest zabiegiem niezbędnym [...]”³². Komisja Nadzoru Finansowego zaproponowała jednocześnie nałożenie wielu limitów i obowiązków na banki, które były zawarte w projekcie tzw. ustawy o jednolitej licencji.

Powyższe stanowiska należy uznać za słuszne, dziwić jednak może, że pomimo szerokiego poparcia dla zmiany zarówno ze strony Ministerstwa Finansów, KNF, jak i zainteresowanych banków, taka kompleksowa regulacja nie weszła jeszcze w życie.

5. UWAGI DE LEGE FERENDA

Dnia 21 kwietnia 2018 r. weszła w życie ustawa o zmianie ustawy o obrocie instrumentami finansowymi oraz niektórych innych ustaw³³. Ustawa wprowadza niezbędne zmiany w krajowym porządku prawnym w związku z wejściem w życie europejskich regulacji dotyczących rynku kapitałowego, tj. między innymi dyrektywy MIFID II oraz zapewnienia stosowania rozporządzenia MIFIR³⁴. Nowe regulacje europejskie względem poprzednio obowiązujących, pomimo wprowadzanych istotnych zmian w zakresie między innymi ochrony inwestorów, struktury i przejrzystości rynku instrumentów finansowych, nie dokonują zmian w zakresie licencjonowania działalności inwestycyjnej przez banki. Jednocześnie polski ustawodawca ponownie nie podjął decyzji o zniesieniu dualizmu licencyjnego, a opisana powyżej ustawa ograniczyła się wyłącznie do implementacji przepisów wspólnotowych.

Powyższa sytuacja skłoniła autora do przedstawienia najważniejszych według autora propozycji zmian, które uprościłyby skomplikowane ramy prawne prowadzenia działalności inwestycyjnej przez banki oraz dostosowały strukturę polskiego rynku do europejskich standardów i praktyki.

Po pierwsze, konieczne wydaje się ujednoczenie ustawy o obrocie... i prawa bankowego w ten sposób, że uchyleniu powinny ulec przepisy: art. 70 ust. 2, art.

³² Pismo Przewodniczącego Komisji Nadzoru Finansowego z dnia 25 maja 2015 r., nr DPP/WOPII/024/51/32/12/5/AP/DWK (<http://legislacja.rcl.gov.pl/docs//2/250002/250036/250038/dokument165804.pdf>; dostęp: 27 marca 2017 r.).

³³ Ustawa z dnia 1 marca 2018 r. o zmianie ustawy o obrocie instrumentami finansowymi oraz niektórych innych ustaw (Dz. U. poz. 685).

³⁴ Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 600/2014 z dnia 15 maja 2014 r. w sprawie rynków instrumentów finansowych oraz zmieniające rozporządzenie (EU) nr 648/2012 (Dz. Urz. UE L 173 z 12.06.2014 r.); dalej „MIFIR”.

111–114 oraz art. 119–123 u.o.i.f., a sam proces licencyjny powinien zostać zawarty w prawie bankowym w ramach postępowania w sprawie wniosku o wydanie zezwolenia na utworzenie banku albo w postępowaniu o wydanie zezwolenia na zmianę statutu dla banku już istniejącego³⁵. W konsekwencji art. 6 ust. 1 pr. bank. wymagałby zmiany poprzez uznanie, że bank może świadczyć usługi inwestycyjne oraz prowadzić działalność inwestycyjną na zasadach określonych w ustawie o obrocie...³⁶ W rezultacie zmianie powinien także ulec art. 69 u.o.i.f. poprzez odejście od stosowania terminologii działalności maklerskiej i czynności maklerskich i zastąpienie ich implementacją wprost załącznika 1 sekcje A i B dyrektywy MIFID II (tj. wprowadzenie terminów działalności i usług inwestycyjnych). W ten sposób terminologia zawarta w ustawie o obrocie... zostałaby ujednoczona z prawem europejskim. Wskazane powyżej zmiany wiązałyby się z wieloma modyfikacjami w aktach wykonawczych do ustawy o obrocie instrumentami finansowymi związanymi z organizacją działalności i trybem postępowania banków.

Po drugie, wraz z implementowaniem jednolitej licencji bankowej warto wprowadzić swoisty „zawór bezpieczeństwa” w postaci wymogu powiadamiania Komisji Nadzoru Finansowego o przekroczeniu w ramach działalności inwestycyjnej banku na rachunek własny określonych ustawowo progów³⁷. W sytuacji utrzymania się takiego stanu przez określony czas, KNF upoważniona byłaby do podjęcia środków nadzorczych, takich jak kary pieniężne, nakazanie zredukowania aktywności poniżej progów (np. poprzez zbycie aktywów), a w skrajnej sytuacji, zobowiązanie od wydzielenia działalności inwestycyjnej prowadzonej na rachunek własny banku do podmiotu zależnego. Podstawowym celem takiego rozwiązania byłaby przede wszystkim ochrona deponentów przed ryzykowną działalnością banku na rynkach finansowych.

Po trzecie, w związku z działaniami legislacyjnymi europejskiego prawodawcy wzmocniającymi nadzór nad sektorem finansowym między innymi przyjęto wiele istotnych regulacji mających na celu zmniejszenie groźby wystąpienia kryzysów finansowych i zwiększenie ochrony inwestorów. W szczególności w wyniku stosowania takich regulacji jak CRR³⁸, EMIR³⁹ i MIFID II/MIFIR można zaobser-

³⁵ T. Zinkiewicz również postuluje zniesienie dualizmu regulacyjnego w aspekcie licencjonowania działalności inwestycyjnej banków w celu zapewnienia zgodności z regulacjami unijnymi; T. Zinkiewicz: *Działalność inwestycyjna banków w świetle jednolitej licencji bankowej*, Monitor Prawa Bankowego 2016, nr 3, s. 84.

³⁶ Podobnie T. Zinkiewicz: *Działalność...*, *op. cit.*, s. 83–84, z zastrzeżeniem, że autor postuluje pozostanie przy używaniu terminu „działalność maklerska”.

³⁷ Co do zasady autor zgadza się z koncepcją wydzielenia działalności inwestycyjnej zawartą w projekcie ustawy o jednolitej licencji.

³⁸ Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 575/2013 z dnia 26 czerwca 2013 r. w sprawie wymogów ostrożnościowych dla instytucji kredytowych i firm inwestycyjnych, zmieniające rozporządzenie (UE) nr 648/2012 (Dz. Urz. UE L 176 z 27.06.2013 r.); dalej: CRR.

³⁹ Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 648/2012 z dnia 4 lipca 2012 r. w sprawie instrumentów pochodnych będących przedmiotem obrotu poza rynkiem regulowanym, kontrahentów centralnych i repozytoriów transakcji (Dz. Urz. UE L 201 z 27.07.2012 r.); dalej: EMIR.

wować pogłębiający się poziom standaryzacji transakcji na instrumentach pochodnych. W wyniku nałożonych wymogów dotyczących rozliczania transakcji przez kontrahentów centralnych (*central counterparty* — CCP)⁴⁰, preferencyjnego traktowania takich transakcji w zakresie wymogów kapitałowych oraz transparentności cen, można zauważyć istotne zachęty do przenoszenia coraz większej części obrotu z rynku OTC do systemów obrotu⁴¹. Dodatkowo art. 28 MIFIR wprost nakłada obowiązek obrotu określonymi instrumentami pochodnymi na rynkach regulowanych, wielostronnych platformach obrotu (*Multilateral Trading Facility* — MTF, w ustawie o obrocie instrumentami finansowymi określone jako alternatywny system obrotu — ASO) lub zorganizowanych platformach obrotu (*Organised Trading Facility* — OTF). W związku z taką zmianą struktury rynku, niezbędne jest zapewnienie bankom, które są głównym uczestnikiem tych rynków, możliwości zawierania tego typu transakcji oraz świadczenia usług swoim klientom. Warto podkreślić, że tego typu transakcje są domeną aktywności w ramach szeroko rozumianych tzw. departamentów skarbu (*treasury*) działających w trybie art. 70 ust. 2 u.o.i.f., a nie biur maklerskich prowadzących działalność maklerską. Jest to zatem kolejny argument za kompleksowym uregulowaniem działalności inwestycyjnej banków poprzez wprowadzenie jednolitej licencji bankowej na zasadach określonych powyżej. Nie wydaje się racjonalne dalsze częściowe rozszerzanie działalności banku w ramach art. 70 ust. 2 u.o.i.f. poprzez dodawanie czynności polegających na przyjmowaniu i przekazywaniu zleceń oraz wykonywaniu zleceń nabycia instrumentów finansowych wraz ze stosowaniem licznych wyłączeń, odwołań i skomplikowanych konstrukcji prawnych.

PODSUMOWANIE

Przedstawione w niniejszej publikacji ramy prawne prowadzenia przez banki działalności inwestycyjnej ukazują sztuczny i niepraktyczny podział na licencje bankowe i maklerskie, który wynika między innymi z historycznych zaszczości. Zaproponowane zmiany mają na celu ułatwienie prowadzenia działalności inwestycyjnej oraz świadczenia usług inwestycyjnych przez banki przy zachowaniu bezpieczeństwa obrotu, tak aby polski rynek finansowy mógł rozwijać się i konkurować z rynkami zagranicznymi bez wewnętrznych utrudnień.

⁴⁰ CCP oznacza osobę prawną, która działa pomiędzy kontrahentami kontraktów będących w obrocie na co najmniej jednym rynku finansowym, stając się nabywcą dla każdego sprzedawcy i sprzedawcą dla każdego nabywcy (art. 1 pkt 1 EMIR).

⁴¹ Motyw 6 MIFIR: „Ważne jest zapewnienie, by obrót instrumentami finansowymi był w największym możliwym stopniu w ramach zorganizowanych systemów obrotu i by wszystkie takie systemy były odpowiednio regulowane [...]”.

BIBLIOGRAFIA

- Bryl K.: *Prowadzenie działalności maklerskiej na podstawie licencji bankowej. Jednolita licencja bankowa: geneza i założenia*, Internetowy Kwartalnik Anty-monopolowy i Regulacyjny 2014, nr 5/3, s. 54–64.
- Czerniawski R.: *Bank jako szczególny podmiot prowadzący działalność maklerską*, LEX Komentarze praktyczne.
- Komentarz do ustawy o obrocie instrumentami finansowymi. Prawo rynku kapitałowego*, pod red. T. Sójki, LEX 2015.
- Kurzajewski M.: *Usługi maklerskie*, Warszawa 2014.
- Ofiarski Z.: *Prawo bankowe. Komentarz*, LEX 2013.
- System prawa handlowego*, t. 4, *Prawo instrumentów finansowych*, pod red. M. Steca, Warszawa 2016.
- Szelągowska A.: *Współczesna bankowość inwestycyjna*, Warszawa 2009.
- Wierzbowski M.: *Prawo rynku kapitałowego. Komentarz*, Warszawa 2014.
- Zapadka P.: *Bankowość inwestycyjna w świetle prawa bankowego*, Monitor Prawa Bankowego 2014, nr 7–8, s. 52–64.
- Zapadka P.: *Usługi bankowości inwestycyjnej*, Warszawa 2012.
- Zinkiewicz T.: *Działalność inwestycyjna banków w świetle jednolitej licencji bankowej*, Monitor Prawa Bankowego 2016, nr 3, s. 78–84.

Słowa kluczowe: działalność inwestycyjna, działalność maklerska, jednolita licencja bankowa, MIFID II, MIFIR

WŁODZIMIERZ MARAT

CONDUCTING INVESTMENT ACTIVITY BY THE BANK — CURRENT LEGAL STATE AND *DE LEGE FERENDA* NOTES

S u m m a r y

The purpose of the article is to present the legal conditions for banks to conduct investment activities (brokerage activities) in Poland, including European regulations. The legal status outlined in the paper reflects the changes in the Polish regulations relating to trading in financial instruments in recent years and discusses the problem of lack of uniformity of the licensing procedures for brokerage and custody services of banks — the issue of so-called

“banking license”. The publication also contains *de lege ferenda* notes covering, inter alia, the issue of separation of investment activities and the abolition of licensing dualism.

Key words: investment activity, brokerage activity, single banking license, investment banking, MIFID II, MIFIR