



ZWIĄZEK MAKLERÓW I DORADCÓW

00-545 Warszawa, ul. Marszałkowska 68/70 lok. 30
<http://www.zmid.org.pl>

tel./fax (022) 628 37 43
e-mail: biuro@zmid.org.pl

Warszawa, 29.07.2010r.

Szanowny Pan
Przewodniczący Stanisław Kluza
Komisja Nadzoru Finansowego
Pl. Powstańców Warszawy 1
00-950 Warszawa

Szanowny Panie Przewodniczący,

W nawiązaniu do spotkania w dniu 1.07.2010r. w imieniu Związku Maklerów i Doradców (dalej „ZMiD”) pragnę przekazać opinię do poszczególnych punktów pakietu odbiurokratyzowania rynku finansowego przygotowanego przez Urząd Komisji Nadzoru Finansowego (dalej „UKNF”), a także propozycję ZMiD dotyczącą usprawnienia działań w zakresie funduszy inwestycyjnych. Jednocześnie pragniemy zaznaczyć, iż w opinii ZMiD bardzo istotnym elementem, wpływającym na usprawnienie działania UKNF w zakresie rynku kapitałowego, byłoby wprowadzenie cyklicznych spotkań z przedstawicielami instytucji działających na tym rynku. Spotkania te prowadziłyby do, jakże istotnej z punktu widzenia funkcjonowania UKNF oraz instytucji nadzorowanych, wymiany spostrzeżeń, ale przede wszystkim umożliwiłyby wskazanie istotnych z punktu widzenia działalności podmiotów nadzorowanych wad obecnego systemu oraz propozycji ewentualnych rozwiązań, mających na celu usprawnienie jego funkcjonowania.

Nr konta: PKO BP SA XIV O/Centrum w Warszawie, 28 1020 1156 0000 7802 008 6520

Członek stowarzyszony Europejskiej Federacji Stowarzyszeń Analityków Finansowych – EFFAS
Członek stowarzyszony Stowarzyszenia Certyfikowanych Międzynarodowych Analityków Inwestycyjnych – ACIIA

1. Fundusze inwestycyjne – propozycja ZMiD

Obecny nadzór nad otwartymi funduszami inwestycyjnymi jest w dużej mierze skoncentrowany na aspekcie licencjonowania funduszy oraz wydawania wymaganych prawem zgód. Wydaje się, że w szeregu punktów „Pakietu odbiurokratyzowania rynku finansowego” Komisja Nadzoru Finansowego (dalej „Komisja”) uznaje potrzebę zmiany akcentów w praktyce nadzorczej, w kierunku skupienia się w większym stopniu na analizie i zapobieganiu nadmiernym ryzykom występującym w działalności podmiotów nadzorowanych. W ocenie ZMiD, w przypadku funduszy inwestycyjnych większy nacisk, w porównaniu ze zwiększaniem szczegółowości informacji zawartych w dokumentach funduszu, powinien zostać położony na przejrzystą i łatwo zrozumiałą prezentację informacji o profilu inwestycyjnym i charakterystyce ryzyka funduszu.

W naszej ocenie, bardzo duży nacisk na aspekty licencjonowania spowodował wytworzenie praktyki, zgodnie z którą przedłożone dokumenty poddawane są bardzo szczegółowej analizie, co wydłuża proces oczekiwania na zezwolenia znacznie powyżej terminów przewidzianych przepisami prawa. W ankiecie przeprowadzonej przez ZMiD w dniach 14–17 czerwca br. wśród 41 instytucji rynku kapitałowego, przewlekłość postępowań administracyjnych była wskazywana jako najbardziej uciążliwa bariera administracyjna w działalności (jako taką określiło ją 63% respondentów).

W przypadku funduszy inwestycyjnych szczególnie restrykcyjnym wymogom podlega opis zasad polityki inwestycyjnej, kryteriów podejmowania decyzji (odrębnie do każdej kategorii lokat), bardzo szczegółowy opis warunków i zasad zawierania transakcji dotyczących instrumentów pochodnych. Dostrzegamy, że dokumenty regulujące działalność polskich funduszy inwestycyjnych są pod tym względem o wiele bardziej rozbudowane w stosunku do odpowiedników zagranicznych. Jednocześnie proces inwestycyjny jest w praktyce bardzo złożony i zmienny w czasie, co powoduje, że informacje te mają ograniczone znaczenie dla uczestnika.

Jak sadzimy, restrykcyjne wymogi prezentowania informacji w dokumentach funduszy inwestycyjnych mogą opierać się na przekonaniu, że statut i prospekt informacyjny pełnią funkcję informatora dla uczestników funduszu o zasadach jego funkcjonowania. Brak jednak przekonujących wskazówek, że zamieszczanie tak szczegółowych informacji w dokumentach funduszu zwiększyło wiedzę inwestorów czy poziom ich ochrony, zwłaszcza że przeciętny inwestor posiada najczęściej jedynie ogólną wiedzę finansową, a zapoznawanie się z obszernymi dokumentami jest bardzo czasochłonne i nie jest praktykowane. Zwracamy

uwagę, że podobne argumenty przedstawiła sama Komisja w pkt 5 dokumentu „Usprawnienie rejestracji pracowniczych programów emerytalnych (PPE)” odnośnie dokumentów rejestracyjnych wymaganych od pracowniczych programów emerytalnych.

Z uwagi na to, że bariera biurokratyczna w postaci przewlekłego oczekiwania na decyzje administracyjne jest jedną z najczęściej zgłaszanych przez uczestników rynku, a jednocześnie większość tego rodzaju barier powstaje w praktyce interpretacyjnej i ich usuwanie nie wymaga zmiany przepisów prawa, proponujemy stworzenie minimalnego standardu zawartości statutu funduszu inwestycyjnego otwartego, na zasadach podobnych jak w przypadku wzoru umowy zakładowej i umowy z instytucją finansową tworzących program emerytalny (pkt 5 propozycji Komisji). Stworzenie tego rodzaju standardu powinno odbyć się w porozumieniu z uczestnikami rynku i mogłoby służyć usprawnieniu procesu licencyjnego. Proponujemy również zmniejszenie stopnia szczegółowości wymaganych w statucie informacji. Informacje te powinny zostać zastąpione nowym standardem skrótu prospektu informacyjnego, który będzie na maksymalnie dwóch stronach prezentował (głównie w formie wizualnej i tabelarycznej, a w mniejszym stopniu opisowej) podstawowe charakterystyki funduszu takie jak: przebieg notowań, stopy zwrotu, informacje o benchmarku, ogólną informację o poziomie ryzyka oraz szczegółową analizę ryzyka funduszu i benchmarku, najważniejsze pozycje inwestycyjne, opłaty i koszty, wymagane minimalne wpłaty, częstotliwość wyceny, termin uruchomienia funduszu bądź istotnej zmiany polityki inwestycyjnej itp. Jesteśmy przekonani, że tego rodzaju zmiana przyczyni się do zwiększenia poziomu informacji dostępnej dla inwestorów i w większym stopniu będzie służyła ochronie ich interesów.

2. Fundusze inwestycyjne zamknięte emitujące niepubliczne certyfikaty inwestycyjne

Proponowane zmiany w zakresie ograniczenia licencjonowania i nadzoru nad niepublicznymi funduszami zamkniętymi będą niewątpliwie służyć zarówno zmniejszeniu obciążeń biurokratycznych, jak i mogą umożliwić skoncentrowanie się UKNF na bardziej efektywnym nadzorowaniu publicznych zamkniętych funduszy i funduszy otwartych. Zwracamy jednak uwagę, że niektóre zamknięte fundusze emitujące niepubliczne certyfikaty nie są funduszami „szytymi na miarę” ani tworzonymi na potrzeby pojedynczych inwestorów. Fundusze te, korzystając z możliwości ustawowych, są regularnymi instytucjami wspólnego inwestowania, tyle że emisje ich certyfikatów kierowane są do grupy poniżej 100 inwestorów. Grupa ta obejmuje m.in. niepubliczne fundusze zamknięte kierowane do otwartych funduszy

emerytalnych lub firm ubezpieczeniowych albo indywidualnych zamożnych inwestorów. Wydaje się, że całkowita rezygnacja z nadzoru nad tymi funduszami tworzy szereg ryzyk dla inwestorów, m.in. niekorzystnych zmian pobieranych opłat czy warunków wykupu certyfikatów.

Zwracamy również uwagę, że konstrukcja prawna funduszu inwestycyjnego jest dostosowana do warunków zbiorowego inwestowania, gdzie kompetencje organów takich jak rada czy zgromadzenie inwestorów są znacznie ograniczone w stosunku do praw akcjonariuszy spółek publicznych czy udziałowców innych typów spółek kapitałowych. Zniesienie wymogu licencjonowania niepublicznych funduszy zamkniętych sankcjonuje de facto nowy rodzaj podmiotu gospodarczego, zwolnionego z podatku dochodowego. Podmiot ten pozostaje jednak poza regulacjami Kodeksu spółek handlowych, które regulują relacje pomiędzy organami podmiotu gospodarczego i jego udziałowcami lub akcjonariuszami. Wymogi licencjonowania funduszy niepublicznych powinny zatem zostać co najmniej zastąpione odpowiednimi regulacjami poszerzającymi obligatoryjne kompetencje organów takich jak rada czy zgromadzenie inwestorów, a także indywidualne uprawnienia inwestorów. Alternatywnie, można rozważyć ograniczenie możliwości tworzenia niepublicznych funduszy inwestycyjnych do takich sytuacji, w których fundusz realizuje rzeczywiste zadania instytucji wspólnego inwestowania, np. poprzez wprowadzenie minimalnej liczby uczestników funduszu i rozproszenia własności certyfikatów w chwili utworzenia funduszu.

3. Outsourcing czynności bankowych i ubezpieczeniowych

W ocenie ZMiD, rozszerzenie katalogu czynności outsourcingu niewymagających zgody Komisji wpłynie pozytywnie na zwiększenie efektywności systemu bankowego w Polsce. Usprawni to proces zawierania ww. umów, przy jednoczesnym ograniczeniu kosztów po stronie Komisji oraz Banków. Dodatkowo, rezygnacja z zastąpienia obowiązku zawiadomienia Komisji o zamiarze zawarcia, zmiany, rozwiązania lub wygaśnięcia umów outsourcingu, na rzecz obowiązku prowadzenia ewidencji ww. zmian przez podmiot regulowany, jest działaniem uzasadnionym z perspektywy odbiurokratyzowania rynku finansowego.

4. Usprawnienie rejestracji pracowniczych programów emerytalnych (PPE)

ZMiD pozytywnie ocenia projekt usprawnienia rejestracji pracowniczych programów emerytalnych (PPE). Wprowadzenie wzorów formularzy umowy zakładowej oraz umowy z instytucją finansową, jak również opracowanie formularza wniosku o wpis pracowniczego programu emerytalnego do rejestru, powinny przyczynić się do uproszczenia procesu przygotowania dokumentów oraz usprawnienia rejestracji programów. Z drugiej strony, fakultatywny charakter stosowania formularzy oraz możliwość wprowadzania dodatkowych postanowień umownych między stronami pozostawiają niezbędny zakres swobody dla zainteresowanych podmiotów.

5. Nadanie postaci elektronicznej możliwie szerokiemu zakresowi działań nadzorczych

AD. PORTAL

Brak szczegółowych informacji na temat zakresu działania PORTALu nie pozwala na przedstawienie opinii w zakresie oceny jego wprowadzenia. Z całą pewnością jednak bezpieczny internetowy kanał komunikacji UKNF z podmiotami nadzorowanymi jest pożądanym rozwiązaniem i powinien przyczynić się do usprawnienia funkcjonowania zarówno UKNF, jak i podmiotów nadzorowanych.

AD. SNO

Z informacji posiadanych przez ZMiD wynika, iż obecny system, który posiada Giełda Papierów Wartościowych (dalej GPW) - WARSET, nie posiada informacji o stronie zrealizowanej transakcji (informacja dotyczy jedynie biura maklerskiego, które zlecenie realizuje), w związku z czym nie ma możliwości przekazywania tej informacji bezpośrednio z GPW. Nie zrozumiałe jest więc w jaki sposób informacje te miałyby być pozyskiwane. Obecna praktyka polegająca na każdorazowym zwracaniu się Komisji do biur maklerskich, nie jest idealna, jednak umożliwia skuteczny nadzór. Należy również zwrócić uwagę, że funkcjonowanie automatycznych alertów o wykrytych nieprawidłowościach na rynku kapitałowym może prowadzić do generowania błędnych informacji, których niewłaściwa interpretacja może prowadzić do nieprawidłowych wniosków.

6. Ograniczenie liczby aneksów do prospektów emisyjnych

W opinii ZMiD proces ograniczenia liczby aneksów do prospektów emisyjnych jest działaniem uzasadnionym, potrzebnym i oczekiwanym przez rynek. Ponadto, ograniczenie liczby aneksów powinno wpłynąć na istotne skrócenie czasu niezbędnego do zatwierdzenia prospektów, tym samym przyczyniając się do realizacji harmonogramu oferty publicznej w planowanym terminie.

Kwestią do rozważenia pozostaje natomiast zakres informacji, które powinny być postrzegane jako informacje istotne bądź znaczące. Z pewnością nadmierna liczba aneksów przekazywana przez emitentów nie wynika ze złych intencji zainteresowanych podmiotów, ale raczej z trudności określenia, czy dana informacja jest istotna bądź znacząca. W sytuacji, kiedy emitent nie jest w stanie jednoznacznie określić czy dana informacja powinna zostać umieszczona w aneksie, naturalna wydaje się decyzja o objęciu tej informacji aneksem, aby nie narazić się na ewentualne zarzuty ze strony inwestorów lub sankcje Komisji.

W związku z powyższym, ZMiD proponuje utworzenie rekomendacji mającej na celu doprecyzowanie, co może stanowić informację istotną bądź znaczącą, a co taką informacją nie jest. Taka rekomendacja, mająca charakter otwarty, pozwoliłaby na znaczne ograniczenie wątpliwości emitentów, które informacje powinny być przekazywane w formie aneksów do prospektów. Podobne rozwiązanie przyjął np. organ nadzoru nad rynkiem finansowym Japonii.

7. Wyłączenie obligatoryjności rozpraw administracyjnych przed nałożeniem przez KNF kar pieniężnych na rynku kapitałowym

ZMiD jest przeciwny powyższej propozycji. W opinii ZMiD, nie jest dobrą praktyką odbieranie możliwości obrony przez zainteresowaną stronę. Brak obligatoryjności przeprowadzania rozpraw administracyjnych przed nałożeniem przez Komisję kar pieniężnych na rynku kapitałowym może prowadzić do licznych nieprawidłowości oraz błędów, a także skutkować dyskryminacją zainteresowanych podmiotów. Komisja Nadzoru Finansowego prowadzi istotne postępowania, zaś kary przez nią nakładane mają niejednokrotnie ogromne znaczenie dla stron postępowania. Z tego też względu, ograniczenie możliwości przedstawienia argumentów jednej strony i odniesienia się do zarzutów w trakcie rozprawy będzie zwiększało potencjalną uznaniowość systemu nakładania kar, ograniczy znacząco możliwość świadomego i rzetelnego przedstawienia przez stronę wszystkich

istotnych okoliczności mogących mieć wpływ na sprawę i utrudni podmiotom nadzorowanym postępowanie odwoławcze. Pragniemy również zauważyć, że przygotowany projekt Ustawy o odpowiedzialności urzędniczej, wprowadzający kary finansowe dla urzędników za rażące błędy w podejmowanych decyzjach, wyraźnie wskazuje, jak istotnym problemem są błędne decyzje urzędników instytucji publicznych.

8. Ujednolicenie kategorii spraw zastrzeżonych do wyłącznej właściwości KNF działającej *in gremio*

Wolne tempo wydawania decyzji przez Komisję Nadzoru Finansowego oraz przewlekłość procedur administracyjnych jest wskazywane przez wielu uczestników polskiego rynku kapitałowego jako jeden z głównych czynników osłabiających pozycję konkurencyjną rynku na tle innych rynków europejskich. Decyzja o delegowaniu większej liczby kompetencji decyzyjnych z organu kolegialnego, jakim jest Komisja, na Przewodniczącą Komisji powinna przyczynić się do skrócenia czasu oczekiwania na wydanie decyzji i dlatego propozycja takiej zmiany jest w pełni zasadna. Należy jednak zaznaczyć, że bardzo ważne jest ustalenie katalogu czynności, które będą zdjęte z kompetencji Komisji. W naszym przekonaniu, kwestie wysokiej rangi powinny być zarezerwowane dla decyzji kolegialnych Komisji, zaś wszelkie decyzje w sprawach indywidualnych, takich jak wydawanie licencji czy zezwoleń o mniejszym znaczeniu, mogą być podejmowane w trybie uproszczonym. Należy również podkreślić, że w opinii ZMiD proponowane dalsze delegowanie przez Przewodniczącą pracownikom UKNF niesprecyzowanego katalogu czynności nie jest dobrym rozwiązaniem. Wiele z wydawanych przez Komisję decyzji to kwestie niezmiernie istotne dla funkcjonowania rynku, z tego też względu odpowiedzialność za nie powinna spoczywać na Komisji bądź Przewodniczącym. Delegowanie ich niżej rozmywa odpowiedzialność za te decyzje, co może skutkować wzrostem błędnych decyzji, które w istotny sposób przełożą się na funkcjonowanie poszczególnych podmiotów.

Jednocześnie pragniemy zwrócić uwagę, że w opinii uczestników rynku długotrwałość procesów decyzyjnych w zakresie licencji i zezwoleń wiąże się w znacznej mierze nie z trybem podejmowania ostatecznej decyzji przez organ kolegialny, jakim jest Komisja, ale z etapem wcześniejszym - analizy wniosków i przygotowywania decyzji przez UKNF. Usprawnieniu procesu podejmowania ostatecznych decyzji przez Komisję powinny więc towarzyszyć działania zmierzające do usprawnienia procesu przygotowywania tych ostatecznych decyzji przez pracowników UKNF.

Pragniemy również zwrócić uwagę, że na długotrwałość procesów decyzyjnych w sprawach licencyjnych szczególnie często wskazują podmioty zarządzające funduszami inwestycyjnymi. Sądzymy, że właśnie w tej sferze należałoby dokonać szczególnie wnikliwego przeglądu kompetencji decyzyjnych pod kątem możliwości przekazania uprawnień Komisji Przewodniczącemu.

9. Utworzenie w UKNF pionu inspekcji

Utworzenie jednego pionu inspekcji może okazać się działaniem korzystnym, należy jednak zachować szczególną ostrożność przy delegowaniu pod jego działanie istotnych, specyficznych dla danego rynku, czynności. Jednocześnie, pragniemy zwrócić uwagę, że w procesie integracji komórek nadzoru poszczególnych sektorów rynku finansowego może nastąpić utrata zasobów kadrowych i wiedzy dotyczącej specyfiki funkcjonowania poszczególnych segmentów rynku, co byłoby zjawiskiem bardzo niekorzystnym. Segmenty rynku finansowego niekiedy istotnie się różnią, również pod kątem głównych ryzyk występujących w ich działalności, dlatego bardzo ważne jest szczegółowe rozumienie zasad działania tych segmentów oraz ich specyfiki, przez pracowników UKNF. Pozytywnie należy natomiast ocenić deklarację, iż w nowej strukturze inspekcja koncentrować się będzie na analizie ryzyka, a w mniejszym stopniu na kontroli przestrzegania procedur. Uważamy jednak, że w ramach pionu inspekcji nadzór funkcjonalny poszczególnych typów podmiotów powinien być wyraźnie rozdzielony, choć przy zapewnieniu odpowiedniego przepływu informacji między poszczególnymi komórkami pionu.

Istotne jest przy tym również, że koncepcja zintegrowanego nadzoru nad rynkiem finansowym, która leżała u podstaw utworzenia Komisji Nadzoru Finansowego, jest w ostatnim okresie poddawana na świecie krytyce. Instytucja, na której Komisja była w największym stopniu wzorowana, tj. brytyjska Financial Services Authority jest właśnie likwidowana przez nowy rząd Wielkiej Brytanii.

10. Maklerzy papierów wartościowych, maklerzy giełd towarowych, doradcy inwestycyjni i agenci firm inwestycyjnych

W związku z zaproponowaną w dniu 1 lipca 2010r. autopoprawką do Ustawy o ograniczaniu barier administracyjnych dla obywateli i przedsiębiorców, zawierającą zmiany w Ustawie o obrocie instrumentami finansowymi i innych Ustawach, mające na celu

usunięcie licencjonowania maklerów papierów wartościowych i doradców inwestycyjnych oraz wprowadzenie w zamian egzaminów sprawdzających, Związek Maklerów i Doradców przekazuje stanowisko dotyczące planowanych zmian.

Przedmiotowa autopoprawka stanowi istotną zmianę o charakterze systemowym i nie podlegała konsultacji z przedstawicielami rynku kapitałowego. Oznacza ona likwidację procesu weryfikacji przygotowania osób zamierzających wykonywać zawody zaufania publicznego w zakresie inwestowania oszczędności na rynkach finansowych oraz likwidację wymogu zatrudniania osób posiadających takie kwalifikacje przez instytucje rynku kapitałowego. Tak daleko idące zmiany poważnie osłabiają istniejący dwufilarowy system kontroli instytucji oraz osób działających na rynku kapitałowym, usuwają istniejący od blisko 20 lat system licencjonowania specjalistów rynkowych oraz mają potencjalnie istotny negatywny wpływ na bezpieczeństwo funkcjonowania rynku. Bez wątpienia, tego rodzaju zmiany powinny zostać gruntownie przemyślane i skonsultowane z uczestnikami rynku. Niniejsze stanowisko prezentuje omówienie czynników istotnie zmniejszających bezpieczeństwo obrotu na rynku kapitałowym po wdrożeniu proponowanych zmian.

W stanowisku zawarto również prezentację wyników badania dotyczącego opinii instytucji rynku kapitałowego zatrudniających maklerów papierów wartościowych i doradców inwestycyjnych odnośnie planowanych zmian w Ustawie o obrocie instrumentami finansowymi. Badanie powyższe dowodzi jednoznacznie, że instytucje rynkowe nie postrzegają obecnego systemu licencjonowania i nadzoru jako bariery administracyjnej – wręcz odwrotnie, traktują ten proces jako istotne narzędzie ułatwiające podnoszenie kwalifikacji i dobór dobrze przygotowanych kadr oraz sprzyjające zwiększeniu bezpieczeństwa obrotu i etycznym postawom na rynku kapitałowym.

Czynniki systemowe osłabiające bezpieczeństwo obrotu na rynku kapitałowym po wdrożeniu proponowanych zmian

Dla zapewnienia właściwego poziomu ochrony klientów niezbędne jest, aby firmy inwestycyjne zatrudniały pracowników o wysokich kompetencjach. Ostatni kryzys pokazał, że dla osiągnięcia tego celu warto rozważyć wszelkie środki, które będą wspierały dobór odpowiednich kadr. Liczne przykłady dotyczące m.in. banków inwestycyjnych czy firm doradztwa finansowego wyraźnie pokazują, że doraźny interes firm działających na rynku kapitałowym nie zawsze jest spójny z interesami ich klientów. Nadmierny nacisk na maksymalizację krótkoterminowych zysków może przysłaniać cel, jakim jest budowanie

długofalowych relacji, opartych na wzajemnym zaufaniu i koncentracji na interesie klienta. Biorąc pod uwagę wszystko to, co w ostatnich latach wydarzyło się na światowych rynkach finansowych, nasze zdziwienie wzbudza planowana przez UKNF likwidacja egzaminów na maklera papierów wartościowych i doradcę inwestycyjnego. Oznacza ona bowiem osłabienie systemu weryfikacji wiedzy osób zatrudnianych w firmach inwestycyjnych i z całą pewnością nie jest zbieżna z aktualnymi trendami światowymi, które wyraźnie wskazują na zwiększanie nadzoru nad firmami inwestycyjnymi. Dla zapewnienia bezpieczeństwa obrotu, a także dla właściwej ochrony klientów, wskazane jest bowiem, aby nadzór nad działalnością firm inwestycyjnych w dalszym ciągu opierał się na dwóch filarach – zarówno sprawowaniu kontroli nad firmami inwestycyjnymi, jak również nad profesjonalistami podejmującymi kluczowe decyzje działającymi w ramach tych firm. Osoby posiadające potwierdzone egzaminem uprawnienia, wiążące długofalowo swoją karierę zawodową z rynkiem kapitałowym, są mniej podatne na naciski czy pokusę podejmowania działań, które mogłyby okazać się sprzeczne z długoterminowymi korzyściami dla ich klientów.

Warto też podkreślić, że licencje maklera papierów wartościowych i doradcy inwestycyjnego, obecne od lat na naszym rynku i zakorzenione w świadomości społecznej, poprzez duży wysiłek niezbędny do ich uzyskania, stanowią dla osób je posiadających wartość samą w sobie. Gwarantuje to, że możliwość ich utraty ze względu na bezprawne lub nieetyczne działanie stanowi realną i dotkliwą groźbę, co powoduje, że awersja do takich działań jest większa. Kary administracyjne nakładane przez Urząd Komisji Nadzoru Finansowego na osoby dopuszczające się bezprawnych działań, z pozbawieniem licencji włącznie, są efektywnym i sprawdzonym narzędziem nadzoru.

Zniesienie wymogu zatrudniania określonej liczby licencjonowanych maklerów papierów wartościowych i doradców inwestycyjnych **może rodzić potencjalnie groźne skutki w postaci ułatwienia tworzenia instytucji z góry nastawionych na działanie na szkodę klientów**. Jest to szczególnie prawdopodobne w związku z dużym wzrostem w ostatnich latach liczby domów maklerskich i towarzystw funduszy inwestycyjnych, często działających na małą skalę i podlegających tylko sporadycznej kontroli. W przypadku takich podmiotów wymóg zatrudniania osób spełniających odpowiednie wymagania zawodowe i podlegających dodatkowemu nadzorowi (z groźbą utraty licencji włącznie) **spełniał ważną rolę prewencyjną**. Tego rodzaju narzędzia prewencyjne są najbardziej efektywne i relatywnie najtańsze w zastosowaniu.

Obecnego systemu licencjonowania nie zastąpi też w pełni możliwość dobrowolnego podnoszenia kwalifikacji poprzez uzyskiwanie certyfikatów międzynarodowych. Egzamin maklerski w znacznym stopniu obejmuje wiedzę specyficzną dla polskiego rynku finansowego, w tym zwłaszcza w zakresie regulacji prawnych i giełdowych, a także w zakresie wypracowanych na gruncie polskim zasad etyki. Z tego względu egzamin ten nie posiada dobrych odpowiedników międzynarodowych. Egzamin maklerski organizowany jest w większości państw na poziomie krajowym i dopasowany do lokalnej specyfiki rynkowej. Natomiast w przypadku licencji doradcy inwestycyjnego, krajowe egzaminy dają możliwość wnikliwego sprawdzenia wiedzy kandydata w zakresie znajomości krajowych regulacji prawnych, a także międzynarodowych standardów rachunkowości stosowanych przez spółki giełdowe. Takich możliwości nie zapewniają egzaminy międzynarodowe, oparte w większości na standardach stosowanych w Stanach Zjednoczonych. Zatem po likwidacji krajowych egzaminów powstanie ewidentna luka w systemie kształcenia i przygotowania do wykonywania zawodów, co będzie długoterminowo negatywnie oddziaływać na poziom kwalifikacji osób zatrudnionych na rynku kapitałowym.

Wyniki badania dotyczącego opinii instytucji rynku kapitałowego zatrudniających maklerów i doradców inwestycyjnych odnośnie planowanych zmian

Z uwagi na brak przeprowadzenia konsultacji proponowanej autopoprawki z uczestnikami rynku, Związek Maklerów i Doradców przeprowadził ankietę wśród instytucji rynku kapitałowego. Ankieta przeprowadzona została w dniach 14–17 czerwca 2010 r. wśród biur maklerskich, podmiotów świadczących usługi zarządzania aktywami, towarzystw funduszy inwestycyjnych oraz powszechnych towarzystw emerytalnych, a zatem podmiotów będących pracodawcami maklerów i doradców inwestycyjnych. Ankietę skierowano do 53 wiodących instytucji rynkowych:

- 16 domów maklerskich o najwyższych obrotach na rynku akcji (zgodnie z informacją na stronie internetowej GPW),
- towarzystw funduszy inwestycyjnych o aktywach powyżej 500 mln zł,
- powszechnych towarzystw emerytalnych.

Wyniki badania jednoznacznie wskazują, że **instytucje rynku kapitałowego są za pozostawieniem obecnego systemu licencjonowania maklerów i doradców inwestycyjnych**. W opinii przeważającej części badanych firm (90%) zniesienie licencji dla

doradców inwestycyjnych i maklerów papierów wartościowych oraz wprowadzenie w zamian egzaminów interwencyjnych będzie niekorzystne dla funkcjonowania rynku kapitałowego. Ankietowane instytucje zdecydowanie preferują obecny system licencjonowania (95%) w porównaniu z propozycją egzaminów interwencyjnych. Propozycji egzaminów interwencyjnych nie poparła żadna z ankietowanych instytucji.

Instytucje zostały również poproszone o wskazanie rzeczywistych barier administracyjnych. Bariery administracyjne, na które najczęściej wskazywali badani, to przewlekłe oczekiwanie na decyzje administracyjne (63%), nadmierne wymogi i nieprecyzyjność przepisów wynikająca z europejskich dyrektyw, np. MiFID (54%), nadmierne obowiązki sprawozdawcze i raportowe (54%), nadmiar obowiązków związanych z archiwizacją, prowadzeniem wewnętrznych ewidencji i dokumentowaniem transakcji (39%). Najbardziej wskazywaną odpowiedzią był wymóg zatrudniania określonej liczby maklerów i doradców inwestycyjnych (7% ankietowanych).

Zdecydowana większość pracodawców (90%) postrzega posiadanie przez kandydata odpowiedniej licencji jako atut przy staraniach o pracę. **Większość pracodawców (83%) uważa, że obecne egzaminy ułatwiają podjęcie zatrudnienia na rynku kapitałowym oraz podnoszenie kwalifikacji i nie stanowią bariery w dostępie do zawodu.** Przeważająca liczba ankietowanych firm (88%) zgodziła się ze stwierdzeniem, że licencje ułatwiają dobór dobrze przygotowanych pracowników.

Badane instytucje wyraziły przekonanie, że zatrudnianie maklerów i doradców pozytywnie wpływa na podnoszenie jakości świadczonych usług (90%) oraz podnosi znajomość etyki zawodowej i zwiększa prawdopodobieństwo etycznej postawy w trakcie wykonywania zawodu (80%). **Większość firm nie odczuwa przy tym istotnych trudności w spełnieniu wymogów ustawowych dotyczących zatrudniania maklerów i doradców (80%).** Taka sama liczba ankietowanych nie zgadza się ze stwierdzeniem, że zniesienie licencji dla doradców inwestycyjnych i maklerów istotnie ułatwi prowadzenie działalności firmy. Większość instytucji nie spotkała się z problemem fikcyjnego zatrudniania maklerów i doradców (66%) lub uważa, że problem ten występuje sporadycznie (32%).

Szczegółowe podsumowanie wyników przeprowadzonego badania przekazujemy w załączeniu.

Argumentacja na rzecz pozostawienia licencjonowania maklerów i doradców

Argumentacja przedstawiona na stronach internetowych Urzędu Komisji Nadzoru Finansowego obejmuje:

- 1) rzekomy brak licencjonowania w innych krajach,
- 2) dążenie do usunięcia barier w dostępie do zawodu,
- 3) przypadki fikcyjnego zatrudniania maklerów i doradców inwestycyjnych,
- 4) badanie stanu wiedzy osób pracujących na rynku tylko w momencie zdawania egzaminu.

Wszystkie cztery argumenty są nieadekwatne zarówno w opinii Związku Maklerów i Doradców, jak również w ocenie zdecydowanej większości instytucji rynku kapitałowego wyrażonej w omówionym powyżej badaniu.

Ad 1) Argument rzekomego braku licencjonowania w innych krajach

Związek Maklerów i Doradców, przy współpracy z kancelarią prawną CMS Cameron McKenna, przygotował zestawienie zasad licencjonowania w 10 krajach - ościennych oraz na najbardziej rozwiniętych rynkach na świecie.

Wyniki przeprowadzonego badania dowodzą, że licencjonowanie występuje w większości krajów ościennych oraz na najbardziej rozwiniętych gospodarkach światowych.

Stany Zjednoczone	W Stanach Zjednoczonych zarówno maklerzy (<i>brokers</i>), jak i doradcy inwestycyjni (<i>investment advisors</i>) podlegają licencjonowaniu lub rejestracji w zależności od regulacji stanowych. Informacje dotyczące rejestracji, wykształcenia oraz skarg klientów są publicznie dostępne. W Stanach Zjednoczonych funkcjonuje też samoregulująca organizacja zrzeszająca maklerów i kontrolująca ich standardy zawodowe – Financial Industry Regulatory Authority (FINRA).
Wielka Brytania	W Wielkiej Brytanii zarówno maklerzy, jak i doradcy inwestycyjni, muszą posiadać licencję wydaną przez brytyjską komisję nadzoru finansowego (Financial Supervision Authority, FSA). Egzaminacje zawodowe są organizowane przez uprawnione instytucje i obowiązkowe dla osób, których licencja ma obejmować: (i) świadczenie klientom detalicznym usług wymienionych w Załączniku 1 do „FSA Training and Competence Handbook” lub (ii) doradca <i>broker fund</i> (wybór modułów egzaminu zależy od czynności, które mają być objęte licencją). Lista egzaminów uprawniających do uzyskania odpowiednich kwalifikacji jest prowadzona przez The Financial Services Skills Council.

<p>Niemcy</p>	<p>W Niemczech uzyskanie licencji jest obowiązkowe dla maklerów. W przypadku maklerów organem licencjonującym jest giełda, a wśród wymogów do otrzymania licencji znajduje się przejście specjalnego szkolenia i zdanie egzaminu.</p> <p>W przypadku osób lub firm świadczących usługi doradztwa inwestycyjnego licencja jest wymagana do wykonywania czynności związanych z instrumentami finansowymi oraz jednostkami uczestnictwa w funduszach UCITS. Organem licencjonującym jest federalna komisja nadzoru finansowego (w przypadku instrumentów finansowych) lub jej odpowiedniki w landach (w przypadku jednostek uczestnictwa). Wśród wymogów do otrzymania licencji znajduje się udowodnienie odpowiedniej wiedzy oraz zaliczenie specjalnego szkolenia organizowanego przez organ licencjonujący.</p>
<p>Chiny</p>	<p>W Chinach zarówno maklerzy, jak i doradcy inwestycyjni muszą posiadać licencję. W przypadku maklerów jest ona wydawana przez Chińskie Stowarzyszenie Papierów Wartościowych (ang. Securities Association of China), działające pod nadzorem Chińskiej Komisji Nadzoru Finansowego (centralny organ działający bezpośrednio pod Radą Państwa) oraz Ministerstwa Spraw Cywilnych. Jednym z wymogów dla otrzymania licencji jest zdanie egzaminu kwalifikacyjnego przeprowadzanego przez organ licencjonujący.</p> <p>W przypadku doradców inwestycyjnych, licencja jest wydawana przez Chińską Komisję Nadzoru Finansowego. Jednym z wymogów dla otrzymania licencji jest zdanie egzaminu kwalifikacyjnego przeprowadzanego przez Chińskie Stowarzyszenie Papierów Wartościowych.</p>
<p>Rosja</p>	<p>W Rosji osoby wykonujące czynności maklerskie lub z zakresu zarządzania aktywami muszą posiadać licencję wydawaną przez Federalny Urząd Rynków Finansowych. W celu jej otrzymania należy zdać egzaminy w jednym z specjalistycznych ośrodków uznanych przez Urząd (egzamin podstawowy oraz jeden lub więcej egzaminów specjalistycznych z zakresu czynności, które kandydat na maklera chce podejmować – np. czynności brokerskie, asset management etc.).</p>
<p>Bułgaria</p>	<p>W Bułgarii zarówno maklerzy, jak i doradcy inwestycyjni muszą posiadać licencję i być wpisani na listę prowadzoną przez bułgarską komisję nadzoru finansowego. Zarówno kandydaci na maklerów, jak i kandydaci na doradców są zobowiązani do zdania egzaminu przed bułgarską komisją nadzoru finansowego.</p>
<p>Czechy</p>	<p>W Czechach brak jest formalnego wymogu licencjonowania maklerów papierów wartościowych oraz doradców inwestycyjnych. Jednak w celu uzyskania pozwolenia na działalność firma inwestycyjna musi przedstawić m.in. dowód, że zatrudnia wystarczającą liczbę osób o określonej wiedzy i doświadczeniu. Jednym z wymogów stawianych takim osobom jest zdanie egzaminu zawodowego (lub</p>

	spełnienie wymogu wykształcenia zastępującego egzamin), a także udokumentowanie doświadczenia zawodowego.
Rumunia	W Rumunii zarówno maklerzy, jak i doradcy inwestycyjni, muszą posiadać licencję wydawaną przez Narodową Komisję Papierów Wartościowych oraz zostać wpisani na listę. W celu otrzymania licencji należy udowodnić wykształcenie oraz zdać egzamin, organizowany przez jeden z ośrodków autoryzowanych przez Narodową Komisję Papierów Wartościowych (m.in. Rumuński Instytut Bankowy, Stowarzyszenie Maklerów, Instytut Corporate Governance Giełdy w Bukareszcie).
Słowacja	Na Słowacji osoby, które chcą wykonywać zawód maklera (<i>obchodník s cennými papiermi</i>) lub doradcy inwestycyjnego (<i>finančný poradca</i>) muszą zdobyć licencję wydawaną przez Narodowy Bank Słowacji. Do wniosku o wydanie licencji należy dołączyć dokumentację potwierdzającą wykształcenie i doświadczenie zawodowe, zaświadczenie o niekaralności, a do wniosku o wydanie licencji doradcy inwestycyjnego także dowód zdania egzaminu zawodowego.
Węgry	Na Węgrzech osoby, które chcą wykonywać zawód maklera, muszą zostać wpisane na listę prowadzoną przez Giełdę Papierów Wartościowych w Budapeszcie. Wymogi do wpisu obejmują wiek (18 lat), wykształcenie średnie, umowę o pracę lub długoterminowy kontrakt na świadczenie usług z firmą inwestycyjną, niekaralność oraz zdanie egzaminów. Akceptowane egzaminy są przeprowadzane przez kilka podmiotów (w tym przez Giełdę Papierów Wartościowych). Doradcy inwestycyjni nie są objęci wymogami rejestracyjnymi. Całkowita, nieograniczona odpowiedzialność za ich profesjonalizm i działania spoczywa na firmach inwestycyjnych.

Ad 2) Argument rzekomej bariery w dostępie do zawodu

Egzaminy na doradcę inwestycyjnego oraz maklera papierów wartościowych nie tylko nie stanowią bariery w dostępie do zawodu, ale wręcz przeciwnie, **ułatwiają dostęp do zawodu młodym, zdolnym osobom**. Opinia ta jest również poparta wynikami omówionego powyżej badania przeprowadzonego wśród pracodawców.

Większość kandydatów podchodzących do obu egzaminów jest w trakcie studiów. W ich przypadku uzyskanie licencji znacznie zwiększa szanse na wyróżnienie się wśród innych kandydatów i znalezienie pierwszej pracy na rynku kapitałowym. To właśnie dzięki egzaminom wiele młodych osób ma szansę rozpoczęcia pracy związanej z rynkiem kapitałowym.

Wysoki poziom egzaminów stanowi z punktu widzenia pracodawców rękojmię, że osoba starająca się o pracę jest do niej dobrze przygotowana. Tym samym egzaminy nie tylko nie blokują, ale ułatwiają tym osobom dostęp do rynku pracy. Z drugiej strony, nie są warunkiem niezbędnym do znalezienia zatrudnienia i nie stanowią przeszkody w rozwoju zawodowym, czego przykładem może być wiele osób pracujących na atrakcyjnych stanowiskach w instytucjach rynku kapitałowego, które żadnej z dwóch licencji nie posiadają.

W naszej opinii obecne kryteria dostępu do zawodu są w pełni transparentne i sprawiedliwe. Egzaminy przeprowadzane są przez niezależny organ państwowy (KNF), na jednolitym poziomie, a szczegółowy zakres wymagań jest znany wszystkim kandydatom. Udostępniane są też zadania z poprzednich egzaminów, co jest bardzo rzadką praktyką w przypadku podobnych egzaminów na świecie i pozwala na dokładne zorientowanie się kandydata w oczekiwanym poziomie wiedzy i umiejętności. Zapewniona jest również procedura odwołań od wyników egzaminu. Ponadto możliwe jest ponowne przystępowanie do egzaminu w odstępach półrocznych (pod warunkiem zgłoszenia się odpowiedniej minimalnej liczby osób), a zatem znacznie częściej niż w przypadku większości egzaminów dla innych zawodów regulowanych. Możliwe jest również aż trzykrotne powtarzanie II i III etapu egzaminu dla doradców inwestycyjnych.

Istotne jest również, że licencje doradcy inwestycyjnego i maklera papierów wartościowych, w odróżnieniu od wymogów dla innych zawodów regulowanych, w tym prawniczych czy lekarskich, można uzyskać bez spełnienia wymogu minimalnej praktyki zawodowej czy długotrwałego stażu, a zatem w bardzo krótkim czasie. Czas wymagany do uzyskania licencji jest również znacznie krótszy niż w przypadku porównywalnych tytułów zawodowych wydawanych przez międzynarodowe instytucje certyfikujące. Z tego punktu widzenia trudno utrzymać argument o wysokich barierach dostępu do zawodu.

Ad 3) Argument fikcyjnego zatrudnienia licencjonowanych specjalistów

W opinii ZMiD oraz jak wynika z przeprowadzonego badania wśród instytucji finansowych, zjawisko fikcyjnego zatrudnienia w celu obejścia przepisów prawa, jeśli w ogóle występowało, miało marginalny charakter. Należy też podkreślić, że jak dotychczas organ nadzoru nie zgłaszał tego problemu ani nie próbował mu przeciwdziałać. Obecnie liczba maklerów przekracza 2300 osób, zaś doradców – 300 osób, co wielokrotnie przewyższa zapotrzebowanie ze strony instytucji finansowych wynikające z minimalnych ustawowych wymogów.

Dowodem na to, że fikcyjne zatrudnianie osób z licencjami jest problem marginalnym, jest fakt zatrudniania przez instytucje finansowe znacznie większej liczby licencjonowanych specjalistów niż wymagana ustawowo. Przykładowo, dom maklerski ma obowiązek zatrudniać co najmniej 2 maklerów i nie musi zatrudniać żadnego doradcy inwestycyjnego. TFI ma obowiązek zatrudniać dwóch doradców i nie musi zatrudniać żadnego maklera papierów wartościowych. PTE ma natomiast obowiązek zatrudniać jednego doradcę inwestycyjnego i nie musi zatrudniać żadnego maklera. Z badania przeprowadzonego przez ZMiD wynika, że **obecnie zatrudniana liczba maklerów i doradców w poszczególnych instytucjach jest znacząco większa aniżeli wymogi ustawowe:**

DOM MAKLERSKI (obowiązek 2 maklerów i 0 doradców)	Liczba zatrudnianych maklerów	Liczba zatrudnianych doradców
CDM PEKAO	70	1
DB SECURITIES	8	0
DIBRE BANKU	66	0
DM BANKU HANDLOWEGO	22	1
DM BOŚ	53	2
DM BZWBK	68	2
DM PKOBP	50	4
ERSTE SECURITIES	6	0
ESPIRITO SANTO	4	0
ING SECURITIES	37	1
IPOPEMA SECURITIES	10	2
KBC SECURITIES	31	0
MILLENNIUM DM	28	2
UNICREDIT CAIB	14	1
WOOD	3	0

TFI (obowiązek 0 maklerów i 2 doradców)	Liczba zatrudnianych maklerów	Liczba zatrudnianych doradców
ALLIANZ TFI	3	2
AMPLICO TFI	6	2
ARKA BZWBK TFI	bd	2
AVIVA INVESTORS TFI	bd	3
PZU ASSET MANAGEMENT	5	8
BPH TFI	4	6
COPERNICUS TFI	1	2
CREDIT SUISSE TFI	bd	4
DWS TFI	0	4
IDEA TFI	bd	2
INGIM TFI	bd	4
INVESTORS TFI	2	3
IPOPEMA TFI	bd	2
KBC TFI	6	4

LEGG MASON TFI	bd	3
MILLENNIUM TFI	0	2
NOBLE TFI	0	5
OPERA TFI	bd	5
PIONEER TFI	bd	2
PKO TFI	0	3
QUERCUS TFI	0	3
SKARBIEC TFI	0	3
UNION INVESTMENT TFI	2	3

PTE (obowiązek 0 maklerów i 1 doradcę)	Liczba zatrudnianych maklerów	Liczba zatrudnianych doradców
AEGON PTE	bd	2
ALLIANZ PTE	1	1
AMPLICO PTE	2	1
AVIVA PTE	bd	2
AXA PTE	1	1
BANKOWY PTE	bd	1
GENERALI PTE	2	2
ING PTE	1	1
NORDEA PTE	bd	3
PEKAO PTE	1	1
POCZTYLION PTE	1	2
POLSAT PTE	3	2
PZU PTE	5	3
WARTA PTE	bd	2

W naszej ocenie nie można mówić o fikcyjnym zatrudnianiu w celu spełnienia wymogów ustawowych, jeśli instytucje finansowe zatrudniają znacząco więcej maklerów i doradców inwestycyjnych aniżeli wymagają tego przepisy prawa.

Dodatkowo, w ostatnich latach obserwujemy dynamiczny wzrost liczby osób przystępujących do egzaminów i uzyskujących licencje doradcy inwestycyjnego i maklera papierów wartościowych. Świadczy to zarówno o atrakcyjności potwierdzonych egzaminem kwalifikacji zawodowych, jak i o sukcesie krajowego procesu licencjonowania jako alternatywy dla kwalifikacji międzynarodowych.

Powyższe dane dowodzą również, że błędne jest przekonanie jakoby na rynku kapitałowym **była dostępna zbyt mała liczba osób posiadających wymagane licencje**. Liczba osób z licencjami jest co najmniej dostosowana do potrzeb rynkowych, a raczej nawet je przewyższa – **licencjonowanie w obecnej postaci nie może być zatem traktowane jako bariera administracyjna**, lecz stanowi **istotny elementem systemu zwiększającego bezpieczeństwo obrotu**.

Ad 4) Badanie stanu wiedzy osób pracujących na rynku tylko w momencie zdawania egzaminu

Nasze głębokie zdziwienie wzbudziły zapisy dotyczące planowanego zastąpienia obecnego systemu egzaminów i licencji dla maklerów i doradców inwestycyjnych egzaminami sprawdzającymi. Jako jeden z głównych argumentów przemawiających za zniesieniem licencjonowania maklerów i doradców przytoczono brak podobnych rozwiązań na innych rynkach kapitałowych, jednak jako alternatywę zaproponowano system, który według naszej wiedzy byłby absolutnie unikalny w skali światowej. Zebrane przez nas informacje (prezentowane w niniejszym piśmie) wskazują, że prawdopodobnie w żadnym kraju takie egzaminy nie występują. Również w Polsce w żadnym zawodzie nie ma takich narzędzi jak egzaminy sprawdzające - żadna grupa zawodowa w Polsce nie jest weryfikowana w zakresie swoich kompetencji w sposób podobny do proponowanego w autopoprawce.

Wprowadzenie egzaminów sprawdzających jest więc niesprawdzonym rozwiązaniem, niespotykanym w innych krajach. Zasadnicze wątpliwości budzi także sposób każdorazowego ustalania grona osób, które byłyby poddawane takiej procedurze oraz zakres takiego egzaminu (tym bardziej, że egzaminom ma podlegać grupa osób wykonujących bardzo różnorodne czynności, wymagające niekiedy całkowicie odmiennych kwalifikacji). Należy również zaznaczyć jak ważny jest przy tym poziom kompetencji osób egzaminujących. Trzeba bowiem pamiętać, że w każdym zawodzie egzaminy weryfikujące kompetencje są przeprowadzane przez osoby posiadające co najmniej takie wykształcenie/kompetencje/tytuł jak osoba egzaminowana. Tak jest zarówno w przypadku egzaminów na uczelniach wyższych, np. egzaminów doktorskich (doktoranta egzaminują co najmniej doktorzy habilitowani), jak i w każdym systemie egzaminów potwierdzających kwalifikacje.

Jednocześnie argument za zniesieniem licencji i wprowadzeniem egzaminów sprawdzających, wskazujący, iż wiedza osób posiadających licencje maklera i doradcy została zweryfikowana tylko raz – podczas egzaminu – jest również nieadekwatny. Należy pamiętać, że praca na rynku kapitałowym, w szczególności praca zarządzających oraz maklerów, jest weryfikowana i oceniana z dnia na dzień. Wyniki ich pracy są publikowane codziennie (m.in. stopy zwrotu funduszy inwestycyjnych czy emerytalnych), dzięki czemu oceny osób nimi zarządzających mogą dokonywać zarówno klienci, jak i pracodawca czy nadzorca. Jest to najbardziej transparentny zawód, a jednocześnie wymagający ciągłego, w zasadzie codziennego kształcenia. Ilość napływających danych oraz zmienność rynków finansowych

bardzo szybko eliminuje osoby, które nie podnoszą swoich kwalifikacji. Szczególne zdziwienie budzi informacja, że konsekwencje ewentualnego niezaliczenia teoretycznego egzaminu będą aż tak poważne. Jak wynika z proponowanej autopoprawki do Ustawy, niestawienie się na egzamin lub jego niezaliczenie może pociągać za sobą odsunięcie od wykonywanych czynności. Stanowi to zatem odejście od przyznawania prawa do wykonywania określonego zawodu osobom kompetentnym, po zweryfikowaniu ich wiedzy i umiejętności, na rzecz bardzo nietransparentnego sposobu odbierania możliwości wykonywania zawodu. Brak jest również bardzo istotnej informacji o sposobie, w jaki osoba, która nie zaliczy egzaminu, będzie mogła go powtórzyć lub odzyskać możliwość wykonywania zawodu. Tej istotnej wady pozbawiony jest obecny system licencjonowania. Jest on bowiem jasny i transparenty, a co ważne, weryfikuje wiedzę osób przed, nie zaś jak zapisano w przedmiotowej autopoprawce – w drodze egzaminów sprawdzających, po tym jak znajdzie podejrzenie ewentualnych nieprawidłowości.

Usprawnienia funkcjonowania egzaminów w kierunku upracticznienia zagadnień

W naszym przekonaniu, obecna koncepcja egzaminów i licencjonowania maklerów papierów wartościowych oraz doradców inwestycyjnych jest rozwiązaniem sprawdzonym i zdecydowanie lepszym niż proponowana koncepcja egzaminów interwencyjnych. Uważamy, że należy koncentrować się na usprawnieniu funkcjonowania sprawdzonego rozwiązania, np. poprzez rozszerzanie elementów praktycznych egzaminu. Jako Związek Maklerów i Doradców, mając przy tym na uwadze opinię instytucji zatrudniających osoby posiadające licencje, deklarujemy chęć przygotowania zakresu zagadnień, które powinny zostać uwzględnione w ramach przeprowadzanych egzaminów. Jednocześnie, w opinii ZMiD, do poszerzenia części praktycznej egzaminu niezbędne jest zwiększenie w komisjach egzaminacyjnych liczby osób posiadających omawiane kwalifikacje oraz czynnie wykonujących zawód. Doświadczenie osób mających na co dzień styczność z czynnościami niezbędnymi przy wykonywaniu zawodu maklera i doradcy jest nieocenione przy weryfikacji zakresu wiedzy osób zdających te egzaminy. Pragniemy zauważyć, co zostało już zarysowane powyżej, że w większości zawodów, ale także na wszystkich uczelniach wyższych, osoby egzaminujące posiadają co najmniej takie kwalifikacje, do jakich pretendują zdający - na egzaminie magisterskim magistranta egzaminują co najmniej doktorzy, na egzaminach doktorskich doktoranta egzaminują co najmniej doktorzy habilitowani. Standardem wypracowanym przez stulecia jest to, że kwalifikacje zdobywa się przed gremium, które te

kwalifikacje posiada. Jest to nieodłączny element procesu weryfikacji kwalifikacji osób pretendujących do wykonywania określonego zawodu. Z tego też względu, w opinii ZMiD, w komisjach egzaminacyjnych powinni zasiadać poza przedstawicielami UKNF, uznani pracownicy naukowcy uczelni wyższych, zajmujący się tematyką rynku kapitałowego, ale i, co niezmiernie ważne, praktycy rynku kapitałowego, a zatem osoby czynnie wykonujące zawód maklera lub doradcy. To właśnie te osoby najlepiej orientują się, jaką wiedzę i jakie umiejętności praktyczne są potrzebne w danym zawodzie, i są w stanie zapewnić weryfikację tych zagadnień w procesie egzaminacyjnym. Bardzo ważny jest również udział tych drugich, a więc teoretyków rynku, którzy będą w stanie zweryfikować równie istotne fundamenty wiedzy teoretycznej osób zdających. W naszej ocenie, powinny to być jednak osoby posiadające co najmniej tytuł doktora habilitowanego uczelni wyższej w dziedzinie ekonomii.

Podsumowanie

W ocenie ZMiD, funkcjonujący od blisko 20 lat system licencjonowania maklerów papierów wartościowych oraz doradców inwestycyjnych sprawdził się i spełnia wiele ważnych zadań, co potwierdzają wyniki ankiety przeprowadzonej wśród instytucji rynku kapitałowego. Jednocześnie, egzaminy są znaczącym ułatwieniem w dostępie do zawodu dla młodych ludzi, a ich likwidacja ten dostęp utrudni. Liczba zatrudnianych przez instytucje finansowe maklerów i doradców, która w większości przypadków znacząco przewyższa wymogi ustawowe, jednoznacznie wskazuje, że osoby posiadające licencje mają wysokie kompetencje i są cenione przez pracodawców. Jednocześnie poruszany przez Komisję problem fikcyjnego zatrudniania, jeśli w ogóle występuje, ma charakter marginalny. Należy również podkreślić, że egzaminy w podobnej formule jak w Polsce występują w znaczącej części krajów europejskich oraz na najbardziej rozwiniętym rynku, jakim są Stany Zjednoczone. Proponowana koncepcja egzaminów interwencyjnych nie jest w stanie zastąpić obecnego systemu licencjonowania i jest obciążona dodatkowymi wadami. System taki nie występuje w żadnym kraju ani też w żadnym zawodzie. Błędne jest również stwierdzenie, że egzamin w obecnej formule sprawdza wiedzę tylko raz. Nie można bowiem zapominać, jak transparentnym i łatwym w ocenie jest zawód wykonywany przez osoby posiadające licencje. Rynek weryfikuje umiejętności i kwalifikacje bezustannie, jednocześnie wymagając ciągłego kształcenia każdego dnia. Weryfikacja kwalifikacji osób pracujących na rynku kapitałowym dokonuje się codziennie m.in. poprzez publikowane wyniki. Egzamin jest natomiast gwarantem posiadania, potwierdzonej trudnym egzaminem, wiedzy w momencie zatrudniania. Zniesienie wymogu zatrudniania licencjonowanych maklerów papierów

wartościowych i doradców inwestycyjnych może rodzić potencjalnie groźne skutki w postaci ułatwienia tworzenia instytucji z góry nastawionych na działanie na szkodę klientów. Biorąc pod uwagę znaczący w ostatnich latach wzrost liczby domów maklerskich i towarzystw funduszy inwestycyjnych, często działających na małą skalę i podlegających tylko sporadycznej kontroli, wymóg zatrudniania osób spełniających odpowiednie wymagania zawodowe i podlegających dodatkowemu nadzorowi spełniał ważną rolę prewencyjną. Likwidacja licencjonowania może znacząco wpłynąć na obniżenie bezpieczeństwa obrotu, w szczególności bezpieczeństwa inwestorów indywidualnych. Patrząc na to, co wydarzyło się w ostatnich latach na globalnych rynkach finansowych oraz biorąc pod uwagę aktualne trendy światowe wśród regulatorów, które wyraźnie wskazują na zwiększanie nadzoru nad firmami inwestycyjnymi, z całą pewnością nie jest wskazane odchodzenie od dobrze funkcjonującego systemu weryfikacji kompetencji osób pracujących na rynku kapitałowym, a więc licencjonowania maklerów i doradców. Dla zapewnienia bezpieczeństwa obrotu, a także dla właściwej ochrony klientów, wskazane jest bowiem, aby nadzór nad działalnością firm inwestycyjnych w dalszym ciągu opierał się na dwóch filarach – zarówno sprawowaniu kontroli nad firmami inwestycyjnymi, jak również nad profesjonalistami podejmującymi kluczowe decyzje działającymi w ramach tych firm. W opinii ZMiD, należy koncentrować się na usprawnieniu funkcjonowania sprawdzonego rozwiązania, poprzez zwiększenie udziału praktyków rynku w komisjach egzaminacyjnych i rozszerzanie elementów praktycznych egzaminu.

Z wyrazami szacunku,

Magdalena Zajączkowska-Ejsymont

Prezes Zarządu Związku Maklerów i Doradców