

4 marca 2021 r.

"Rola instytucji i odpowiednich mechanizmów rynku kapitałowego w finansowaniu gospodarki" – główne tezy wystąpienia Rafała Mikusińskiego, Zastępcy Przewodniczącego KNF podczas otwarcia "XXI Konferencji Izby Domów Maklerskich"

W efekcie ograniczeń spowodowanych pandemią, przyspieszyły procesy digitalizacji działalności biznesowej, a komunikacja za pomocą aplikacji, forów internetowych, stała się nie tylko powszechna, ale w wielu przypadkach wiodąca. Nienaturalnie niskie stopy procentowe skłaniają do poszukiwania nowych możliwości alokacji kapitału, ale ułatwiają również ponoszenie nadmiernego ryzyka. Wreszcie programy pomocowe spowodowały z jednej strony nadmiar wolnego pieniądza o krótkoterminowym horyzoncie inwestycyjnym, z drugiej strony wyraźny wzrost długoterminowego zadłużenia wielu krajów. Ponownie mamy do czynienia ze wzrostem wartości aktywów na niektórych klasach aktywów, nie mającym oparcia w fundamentach gospodarczych. Mnożą się sytuacje nieuzasadnionych ekonomicznie zmian cen instrumentów finansowych, w efekcie nierzetelnych, często anonimowych informacji i komentarzy w mediach społecznościowych. Te efekty są wywołane przez czynniki zewnętrzne, przyczyniając się do transformacji rynku finansowego, ale i deformacji, powodując podwyższone ryzyko nieprawidłowości i nadużyć, które po części już się materializuje. W takiej sytuacji rynek kapitałowy i jego instytucje mogą wiele zyskać lub jeszcze więcej stracić – nie tylko za sprawą zewnętrznych, niezależnych bodźców.

Wiele zmian jest powodowanych także przez sam sektor finansowy, co powoduje konieczność szczególnej uwagi ze strony nadzoru. W mojej ocenie bardzo wiele zależy od postawy zarządów i rad nadzorczych, akcjonariuszy a także audytorów wszystkich firm funkcjonujących na rynku. Co więcej, powracając do wątku roli rynku kapitałowego - w przypadku gdy instytucje finansowe aktywnie nie zaadaptują się do nowej rzeczywistości, nie tylko nie będą wsparciem dla wzrostu ekonomicznego, ale spowoduje to spadek ich znaczenia dla finansowania procesów gospodarczych. Okazja dla rozwoju działalności rynku kapitałowego jest wyjątkowa – nie tylko z uwagi na transfer kapitału z rachunków i lokat bankowych.

A digitalizacja to nie tylko jedno z rozwiązań umożliwiających optymalizację kosztów – to między innymi możliwość podniesienia jakości relacji z klientami a przede wszystkim - zdobycia nowych. Może im się jednak wydawać, że inwestowanie nigdy nie było tak łatwe. Dlatego też uzasadnione jest oczekiwanie wobec firm inwestycyjnych, banków i TFI, aby odpowiednio wykorzystały tę sytuację, nie tylko wyłącznie w kategoriach wzrostu biznesu. Szczególnie ważne jest właśnie teraz odpowiedzialne i transparentne podejście w wykonywanej działalności. Temu ma służyć między innymi polityka produktowa firm oferujących instrumenty finansowe, której poświęciliśmy ostatnie stanowisko.

W czasach, gdy inwestorzy w swoich decyzjach często kierują się informacjami pozyskanymi poprzez szeroko rozumiane media społecznościowe, a sytuacja rynkowa jest bardzo skomplikowana, bardzo ważna i potrzebna jest aktywna polityka informacyjna Waszych instytucji.

Zarówno KNF, jak i Giełda Papierów Wartościowych oraz Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych powinny maksymalizować wysiłki w celu podnoszenia wiedzy uczestników i odpowiedzialnego prowadzenia działalności przez emitentów. Wymieniłem oprócz nadzoru także kluczowe spółki infrastruktury, z uwagi na ich relacje z emitentami, bowiem niektóre spółki często nie spełniają standardów rzetelnej działalności informacyjnej. Ważne jest bowiem, aby giełda równie mocno, jak w zakresie nowych możliwości inwestycyjnych, informowała o ryzykach i wymaganiach, jakie wiążą się z samodzielnym podejmowaniem decyzji inwestycyjnych przez inwestorów indywidualnych. Potrzebujemy adekwatnego do okoliczności nadzoru nad rynkiem New Connect, aby podnieść jakość działalności informacyjnej notowanych spółek.

Z kolei dla podniesienia transparentności i tym samym bezpieczeństwa rynku obligacji korporacyjnych, konieczne jest usprawnianie funkcjonowania rejestru obligacji. Jeżeli ten mechanizm stanie się efektywnym narzędziem pozyskiwania informacji o emisjach, osiągniemy znaczący postęp w cywilizowaniu się rynku długu nie skarbowego.

Przechodząc na własne podwórko

W Urzędzie Komisji Nadzoru Finansowego zachodzą zmiany, które mają na celu szybsze reagowanie na zmiany uwarunkowań rynkowych i przeciwdziałanie nadużyciom. Przede wszystkim wzmacniamy nadzór nad produktami finansowymi i sposobem ich oferowania, dzięki nowym uprawnieniom i efektywniejszemu wykorzystaniu danych. Opieramy się nie tylko na informacjach pozyskiwanych w raportach ale sami aktywnie poszukujemy i analizujemy sytuacje, gdzie pojawiają się nieprawidłowości.

Jednocześnie, naszym celem jest zdobycie należytego zaufania, między innymi poprzez ewolucję podejścia w procesach, gdzie wymagana jest zgoda Komisji. Zdaję sobie sprawę, że sprawy w Urzędzie są czasami procedowane długo, dlatego wdrożony został przegląd organizacji i zasad wewnętrznych w tym zakresie. Zwrócę jednak Państwu uwagę, że długotrwałe postępowania to bardzo często zasługa słabo przygotowanej dokumentacji, co do której zgłaszamy wiele uwag. Nie jest rolą UKNF udzielanie porad prawnych. Wymagamy, aby pełnomocnicy, pośrednicy i doradcy przygotowywali materiały profesjonalnie, z poszanowaniem swojego klienta.

Trzecim obszarem w działaniu nadzoru, gdzie zachodzą zmiany, jest edukacja oraz kształtowanie regulacji prawnych. Oddziaływanie na inwestorów indywidualnych oraz wpływ na kształt regulacji jest moim zdaniem konieczny dla wzrostu jakości funkcjonowania rynku.

Jednak te procesy wewnątrz UKNF nie przyniosą wymiernych skutków dla rynku kapitałowego, jeżeli firmy pośredniczące, oferujące i zarządzające nie przyjmą współodpowiedzialności za kształtowanie rynku kapitałowego. Firmy obsługujące emisje papierów wartościowych muszą dbać o adekwatną ocenę spółki, rzetelne określenie ryzyk związanych z instrumentami oraz ocenę potrzeb i możliwości inwestora. To fundament dla zapewnienia niezbędnej jakości świadczonych usług. Wymagamy od zarządów i rad nadzorczych emitentów przestrzegania zasad ładu korporacyjnego i rzetelnego informowania o sytuacji biznesowej, a w przypadku naruszeń wszczynamy wobec ich członków odpowiednie postępowania. Ponieważ funkcjonujemy w ramach kodeksu postępowania administracyjnego, nie są to krótkie i proste procesy, dlatego apeluję, aby firmy współpracujące z emitentami dbały przewencyjnie o jakość polityki informacyjnej tych spółek.

W sytuacji kiedy jakość funkcjonowania rynku się obniża, a ryzyko prowadzenia na nim działalności inwestycyjnej ulega zwiększeniu, wcześniej czy później prowadzi to do wzrostu regulacji i zaostrzenia przepisów. Będzie to miało negatywny wpływ na fundamentalną funkcję rynku, nad którego sytuacją dziś się pochylamy – to jest akumulacji kapitału i transferu dla finansowania efektywnych przedsięwzięć biznesowych.

Nawiązując do ubiegłorocznej konferencji przypomnę: zmienia się polityka nadzorcza i sankcyjna w zakresie odpowiedzialności osobistej. Wprowadzenie wymogu uzyskania zgody Komisji dla członków zarządów TFI, wdrożenie polityki fit and proper to elementy systemu, który ma lepiej zabezpieczać rynek przed pojawieniem się w licencjonowanych instytucjach nieodpowiednich managerów. Zaś objęcie sankcjami osób zarządzających i nadzorujących takich firm, które działają niezgodnie z przepisami – to sposób na usunięcie niezdrowych elementów organizacji tam, gdzie rady nadzorcze i akcjonariusze nie dostrzegli zawczasu choroby. Z naszego punktu widzenia to jest jeden z ważniejszych kierunków zwiększenia aktywności nadzorczej.

Niestety wszelkie sankcje, mimo że stanowią jedno z donioślejszych narzędzi nadzorczych, nie są tym, co podniesie zaufanie do Waszej działalności, ani nie wpłynęły pozytywnie na rozwój rynku. Dlatego jeszcze raz apeluję - w zakresie roli rynku kapitałowego dla wsparcia inwestycji i wzrostu gospodarczego, bardzo wiele Szanowni Państwo, zależy od Was i Waszych pracowników.

Widzę wyraźną zmianę w relacjach z izbami gospodarczymi i poszczególnymi instytucjami rynku kapitałowego, którą oceniamy bardzo dobrze. Niestety nadal często obserwujemy

naganne praktyki i próby obejścia prawa w niektórych firmach, co kładzie się niepotrzebnym cieniem na całym środowisku finansowym. Zakładam jednak, że zdecydowanej większości z nas, zależy na podnoszeniu jakości funkcjonowania rynku kapitałowego, zachęcam więc do aktywnego i wspólnego przeciwdziałania nadużyciom.

Dziękuję i zachęcam do śledzenia paneli dyskusyjnych, w szczególności tych z udziałem przedstawicieli Urzędu Komisji Nadzoru Finansowego.