

**Wystąpienie Zastępcy Przewodniczącego KNF, Rafała Mikusińskiego  
podczas XXIII Konferencji Rynku Kapitałowego Izby Domów Maklerskich  
„Uczestnicy rynku kapitałowego wobec wyzwań współczesnej gospodarki”  
2 marca 2023 r.**

Szanowni Państwo,  
bardzo dobrze, że nadzór jest obecny na tej konferencji. I tutaj chciałbym podziękować IDM oraz Prezesowi Waldemarowi Markiewiczowi za zaproszenie.

Rozwój polskiego rynku finansowego nie jest możliwy bez współpracy KNF i UKNF z rynkiem.

W moim wystąpieniu zwrócę uwagę na kwestie, które determinują udział rynku kapitałowego we współczesnej gospodarce.

Przede wszystkim, regulacje unijne ustanawiają obowiązek uwzględniania czynników zrównoważonego rozwoju (ESG) w działalności wszystkich instytucji rynku kapitałowego, w tym oczywiście również spółek publicznych. Wymaga to inkorporacji w kulturze organizacyjno-prawnej trudnych i wymagających zmian. Sama problematyka ESG nie jest szczególnie nowa, natomiast złożoność wymogów regulacyjnych jest jednym z największych wyzwań roku 2023 i obciąża wszystkich interesariuszy, włącznie z nadzorem.

Mimo zasadniczo słusznych postulatów, wprowadzane regulacje w tym zakresie generują bardzo duże wyzwania dla rynku kapitałowego. Z drugiej strony, kwestie ESG mają coraz większe znaczenie dla inwestorów i wpływają na atrakcyjność produktów finansowych, stając się siłą napędową ich sprzedaży. Ważne zatem, aby firmy dostosowały się do określonych wskaźników pozwalających uznać ich działalność za zgodną z wymogami ESG. Jest to istotnym elementem ułatwiającym pozyskiwanie finansowania działalności. Jednak przekazywane informacje i zakres ujawnień musi być na tyle wiarygodny, aby tego typu produkty inwestycyjne były dobrej jakości. Oznacza to faktyczną realizację celów zrównoważonej działalności bez kreowania dodatkowych obciążeń dla klientów. Tym samym konieczne jest odpowiedzialne budowanie przez wszystkich uczestników rynku wiedzy na temat ESG wśród inwestorów i sprzedaż produktów swoim klientom, adekwatnych do ich potrzeb.

Bardzo potrzebna dla skutecznego wdrażania zasad zrównoważonych finansów w obszarze oferty produktowej, jest konieczność zbudowania po stronie pośredników nowych kompetencji pracowniczych, analitycznych i raportowych. Podsumowując obszar ESG, zjawisko

greenwashingu postrzegam nie jako ryzyko nadzorcze, ale zagrożenie dla wiarygodności i przyszłej działalności Waszych instytucji na rynku kapitałowym.

Odnosząc się do pozycji rynku kapitałowego w gospodarce, kluczowym elementem rozwoju biznesu jest pozyskiwanie nowych i perspektywicznych klientów. Wiele wskazuje, że wśród pokolenia, które rozpoczyna swoje relacje z rynkiem usług finansowych, zaspokojenie indywidualnych potrzeb, w szczególności poczucia wsparcia dla procesów ochrony środowiska, równowagi społecznej, jest równie istotne, jak zysk materialny. Dlatego branża firm inwestycyjnych, także zarządzających aktywami, może przy tej ewolucji dużo zyskać, ale przy nieodpowiednim przygotowaniu – wiele stracić.

Dlatego zwracam uwagę na kwestię jakości spółek wprowadzanych na rynek publiczny, w szczególności do alternatywnego systemu obrotu. Oczywiście, działalność gospodarcza wiąże się z ryzykiem niepowodzenia, w którym uczestniczą udziałowcy i wierzyciele. Natomiast wiele zależy od firm inwestycyjnych i kancelarii prawnych współpracujących ze spółkami publicznymi. Mam na myśli prowadzoną przez spółki politykę informacyjną, poszanowanie zasad corporate governance przez zarządy i rady nadzorcze, ale także akcjonariuszy dominujących. Na tym polu firmy inwestycyjne, wprowadzające spółki na rynek, powinny działać na rzecz podnoszenia jakości ich działania i takie jest oczekiwanie ze strony nadzoru.

Nasze doświadczenia wskazują, że niskie wymogi dopuszczeniowe dla spółek NewConnect, negatywnie wpływają na percepcję całego rynku giełdowego: inwestorzy postrzegają giełdę przez pryzmat całego organizowanego przez nią obrotu, wobec tego problemy na rynku NewConnect wpływają na złe postrzeganie całej giełdy. Bardziej liberalne kryteria dopuszczeniowe, związane z notowaniem na ASO, nie powinny być mylone z wprowadzaniem na ten rynek spółek o niskiej jakości i słabych perspektywach, które nie są w stanie pozyskać finansowania z innych źródeł, np. VC czy PE.

Skoro mają Państwo debatować o tym, czy rynek kapitałowy stanowi wartość dla inwestorów i jaka to może być wartość, uzasadnione jest, aby instytucje zainteresowane rozwojem biznesu zainwestowały w swoją przyszłość. Bez rzetelnej i zrozumiałej informacji dotyczącej rynku kapitałowego, nie będzie przybywać na nim klientów. Niestety, alternatywny dla rynku publicznego rynek aktywów cyfrowych jest tu niechlubnym przykładem. Na swój sposób są bardziej efektywni w przyciąganiu zainteresowania i co za tym idzie kapitału. Mimo, że osiąganie zysków na tym rynku dawno przestało być powszechne, a często mamy tam do czynienia z przypadkiem całych zainwestowanych aktywów, popularność kryptowalut nie spada. Konkurujecie, więc z nowymi rynkami o uwagę i pieniądze przyszłych adeptów inwestowania. – Nie można się tym samym opierać wyłącznie na aktualnej bazie inwestorów – już znanych firmom inwestycyjnym i TFI. Instytucje rynku kapitałowego muszą uwzględniać w swojej komunikacji i budżetach potencjalnych, przyszłych klientów o zupełnie innych

preferencjach. Do Waszych struktur powinna dotrzeć ewolucja pokoleniowa, aby lepiej dopasować się do potrzeb i wymagań nowych klientów – młodych ludzi, od zawsze funkcjonujących w świecie cyfrowym, nie analogowym.

W obecnych czasach, kiedy instytucje finansowe nie mają dobrej prasy, a praca w tym sektorze nie jest szczególnie popularnym wyborem, młode pokolenie potrzebuje informacji i poczucia, że rynek kapitałowy spełni ich indywidualne potrzeby.

Co więcej, nakłady finansowe na działalność edukacyjną skierowaną do osób niezwiązanych z rynkiem, zarówno w przypadku spółek infrastruktury, jak i firm inwestycyjnych i zarządzających aktywami, wyglądają na niewystarczające, mając na uwadze ich zasięg i osiągnięte efekty. Koszty takich działań stanowią inwestycję w Waszą przyszłość, w rozwój rynku, który jest Wam potrzebny biznesowo. Dlatego uważam, że aktywność i budżety w tym zakresie powinny być większe. Pomimo dominującej roli banków w krajowym modelu finansowania gospodarki, może się okazać, że obecna sytuacja i wyzwania, przed jakimi stanie w najbliższym czasie ten sektor, przełożą się na wzrost znaczenia rynku kapitałowego jako źródła finansowania inwestycji. Jednak przeszkodą może okazać się ponownie brak wystarczającej bazy inwestorów i ich kapitału. Nie zachęty podatkowe, a przystępność i dobra jakość produktów finansowych oraz nakłady na działania informacyjne przysporzą Wam nowych klientów. Zachęcam do wzmocnienia wysiłków i zaangażowania nie tylko w sprzedaż i zarządzanie aktywami, ale i efektywne informowanie, edukowanie i tym samym poszerzanie bazy przyszłych uczestników rynku kapitałowego.

Rozpoczynająca się kolejna runda autozapisu do pracowniczych programów kapitałowych jest doskonałą okazją do wzmocnionej aktywności i promowania rynku kapitałowego oraz Waszych usług, zarówno pośrednictwa jak i zarządzania aktywami.

Podsumowując, mimo trudnych i skomplikowanych czasów, sytuacja geopolityczna przynosi niepowtarzalną okazję do włączenia się w aktywność ekonomiczną w Polsce, a wyzwania inwestycyjne w naszym kraju są szansą dla wzrostu biznesów instytucji rynku kapitałowego. Dlatego firmy inwestycyjne muszą się zmienić i powalczyć, aby być kluczowym partnerem, do którego powinni z zaufaniem kierować się inwestorzy indywidualni. Dokładając do tego rosnący stopień skomplikowania rynków finansowych i obowiązujących przepisów, to firmy inwestycyjne i TFI powinny przychodzić na myśl jako pierwsze, kiedy ktoś poszukuje zrozumiałych i rzetelnych informacji dotyczących funkcjonowania instrumentów finansowych, ale i zagrożeń jakie się z nimi wiążą. Tylko przy rzetelnym i odpowiedzialnym prowadzeniu działalności wobec klientów po stronie instytucji finansowych, możemy planować zwiększenie udziału rynku kapitałowego w nowoczesnej gospodarce. Dziękuję.