



BRE BANK SA



Centrum Analiz  
Społeczno-Ekonomicznych

# Procedura restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji banku – doświadczenia światowe, rozwiązania dla UE i dla Polski



Zeszyty BRE Bank – CASE  
Nr 124/2013

Publikacja jest kontynuacją serii wydawniczej Zeszyty PBR-CASE

CASE-Centrum Analiz Społeczno-Ekonomicznych, Fundacja Naukowa

00-010 Warszawa, ul. Sienkiewicza 12

BRE Bank SA

00-950 Warszawa, ul. Senatorska 18

Copyright by: CASE – Centrum Analiz Społeczno-Ekonomicznych – Fundacja Naukowa i BRE Bank SA

Redakcja naukowa

Ewa Balcerowicz

Sekretarz Zeszytów

Krystyna Olechowska

Autorzy

John Pollner

Jerzy Pruski

ISSN 1233-121X

Wydawca

CASE – Centrum Analiz Społeczno-Ekonomicznych – Fundacja Naukowa, 00-031 Warszawa, al. Jana Pawła II 61

Nakładca

Fundacja BRE Banku, 00-950 Warszawa, ul. Królewska 14

## SPIS TREŚCI

LISTA UCZESTNIKÓW SEMINARIUM .....	4
WPROWADZENIE .....	5
PODZIAŁ RYZYKA I PONOSZENIE KONSEKWENCJI RYZYKA – NOWA GENERACJA REGULACJI DOTYCZĄCYCH UPORZĄDKOWANEJ LIKWIDACJI – <i>John Pollner</i> .....	11
PERSPEKTYWY <i>RESOLUTION</i> W POLSCE – <i>Jerzy Pruski</i> .....	29

## LISTA UCZESTNIKÓW SEMINARIUM

Ewa Balcerowicz	CASE
Andrzej Banasiak	BFG
Jakub Banaszewski	Investors TFI, SGH
Krzysztof Broda	BFG
Grzegorz Brudziński	
Tomasz Ciszak	NBP
Anna Dobrzańska	NBP
Ewa Fizyta	Societe Generale
Marcin Gozdek	Capital Strategy
Arkadiusz Grabarczyk	BGK
Włodzimierz Grudziński	ZBP
Anna Jaros	Ambasada Stanów Zjednoczonych
Sandra Kowalska	BRE Bank
Jacek Kram	
Krzysztof Lebediew	BFG
Urszula Leszczyńska	BFG
Marcin Łakomski	tłumacz
Łukasz Machalski	MF
Małgorzata Michnowska	Bank Światowy
Waldemar Milewicz	SGH
Marcin Milewski	Bank Światowy
Krystyna Olechowska	CASE
Piotr Ostrowski	Bankier.tv
Leszek Paczkowski	NBP
Marcin Piątkowski	Bank Światowy
Aleksandra Placek	MF
Karolina Planda	
Jerzy Pruski	BFG
Łukasz Pyzara	Bankier.tv
Leszek Rydzewski	FKA
Małgorzata Siemaszko	NBP
Jan Solarz	SAN
Olga Szczepańska	NBP
Marek Szeffler	BFG
Ewa Tomaszewska	
Agnieszka Trzcicka	NBP
Dawid Winter	SGH
Izabela Witczak	KNF
Jadwiga Zaręba	BPH
Beata Zdanowicz	NBP
Michał Ziółkowski	MSZ

# Wprowadzenie

**B**ankowy Fundusz Gwarancyjny pracuje nad wprowadzeniem procedury uporządkowanej likwidacji banków (co po angielsku określa się mianem *resolution*), pozwalającej uniknąć upadłości. W Polsce nie ma sytuacji kryzysowej. Z punktu widzenia stabilności finansowej prezentujemy się bardzo pozytywnie. Ale powinniśmy być przygotowani na problemy, nawet jeśli prawdopodobieństwo ich pojawienia się jest małe – twierdzi **Jerzy Pruski**, prezes Bankowego Funduszu Gwarancyjnego.

O procedurze restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji banku dyskutowali goście 124. seminarium BRE-CASE. Seminarium odbyło się 25 lutego 2013 r. w Warszawie. Organizatorzy do wygłoszenia referatów zaprosili Johna Pollnera, głównego specjalistę ds. rynków finansowych i ryzyka w Departamencie Sektora Prywatnego i Finansowego w Regionie Europy i Azji Środkowej Banku Światowego oraz Jerzego Pruskiego, prezesa Bankowego Funduszu Gwarancyjnego.

Bogate doświadczenia związane z rozwojem procedury uporządkowanej likwidacji mają te kraje, które doświadczały kryzysów bankowych. Kraje Ameryki Północnej (zwłaszcza Stany Zjednoczone), Azji (Japonia i Korea), Ameryki Łacińskiej (Meksyk), ale też Turcja i Rosja.

Europa była w wyjątkowej sytuacji. Jakby zupełnie nieprzygotowana z punktu widzenia zarządzania na kryzys sektora bankowego. Jest to jedyny duży obszar gospodarczy, który nie ma przyjętej procedury restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji banków.

Brakuje infrastruktury prawnej i instytucjonalnej dla uporządkowanego radzenia sobie z niewypłacalnymi bankami. W odróżnieniu od Stanów Zjednoczonych i Azji, rola systemów gwarantowania depozytów w większości jest ograniczona do wypłaty środków gwarantowanych w przypadku upadłości banku. Kryzys finansowy w Europie pokazał, że konieczne jest natychmiastowe wprowadzenie nowych na-

rzędzi. W październiku 2010 r. Komisja Europejska wydała komunikat określający plany unijnych ram zarządzania w sytuacji kryzysu w sektorze finansowym. Dzięki unijnym ramom, organy byłyby wyposażone we wspólne i skuteczne narzędzia oraz dysponowałyby uprawnieniami w zakresie zapobiegania kryzysom bankowym, utrzymywania stabilności finansowej i ograniczania do minimum narażenia podatników na straty w wypadku niewypłacalności.

Również poza Europą prace nad *resolution* nabierają tempa. Przywódcy państw grupy G-20 wezwali do „przełomu systemów restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji oraz prawa upadłościowego w związku z niedawnymi wydarzeniami w celu dopilnowania, by umożliwiły one zorganizowaną likwidację dużych i złożonych instytucji transgranicznych”. W listopadzie 2011 r. w Cannes zatwierdzili oni sporządzony przez Radę Stabilności Finansowej dokument *Kluczowe atrybuty skutecznych systemów restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji instytucji finansowych (Key Attributes of Effective Resolution Regimes for Financial Institutions)*. Określono w nim podstawowe elementy uznane przez Radę Stabilności Finansowej za niezbędne do stworzenia skutecznego systemu restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji. Ustanowienie takich systemów powinno umożliwić właściwym organom przeprowadzanie restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji instytucji finansowych bez narażania podatników na straty wynikające ze wsparcia udzielanego upadającym instytucjom, przy jednoczesnym utrzymaniu ciągłości istotnych funkcji gospodarczych tych instytucji. Procedury *resolution* wdrożono już w ponad połowie państw G-20.

Co z doświadczeń krajów, które mają najdłuższą tradycję rozwiązań *resolution* wynika dla Polski? (**Ewa Balcerowicz**, CASE). Bez rozwiązań *resolution* likwidacja banku ulega znacznemu spowolnieniu z powodu wielu prawnych i proceduralnych wyzwań (**J. Pollner**). Dotychczasowa procedura likwidacyjna, czyli procedura upadłościowa jest czasochłonna, a syndyk zarządzający masą upadłościową nastawiony jest na pozbycie się aktywów po cenie, jaką w danym momencie zaoferuje rynek. Szybciej i mniejszym kosztem można zrestrukturyzować lub zlikwidować w sposób uporządkowany bank przy zastosowaniu procedur administracyjnych. Zatem ustawa o *resolution* musi być bardzo dobrze skonstruowana, aby uprawnienia administracyjne w trakcie likwidacji nie były podporządkowane innym procesom i spowolnione z powodu innych wymogów administracyjnych.

W Polsce prace nad *resolution* rozpoczęły się w listopadzie 2011 r. Komitet Stabilności Finansowej (KSF) powołał grupę roboczą ds. opracowania rozwiązań prawnych dotyczących restrukturyzacji oraz uporządkowanej likwidacji banków. W skład grupy wchodziłi przedstawiciele MF, NBP, KNF i BFG. Jednocześnie rząd polski poprosił Bank Światowy o przygotowanie raportu na temat uporządkowanej likwidacji banków w Polsce w ramach programu *Technical Advisory Work for the Government of Poland*. W grudniu 2012 r. grupa robocza zakończyła prace koncepcyjne. Opracowała koncepcję przepisów dotyczących uporządkowanej likwidacji banków w Polsce. Projekt ustawy dotyczącej *resolution* w Polsce został przekazany KSF, a Komitet przekazał go MF w rozpoczęcia procesu legislacyjnego.

Aby bank, który znajdzie się w kłopotach, mógł wystąpić o uporządkowaną likwidację, potrzebne będzie spełnienie trzech warunków. Po pierwsze, musi pojawić się zagrożenie wypłacalności albo płynności banku. Po drugie, zastosowanie narzędzia będzie zależało od interesu publicznego. Po trzecie, wyczerpią się inne możliwości naprawy banku, czyli usunięcia zagrożenia kontynuacji jego działania. Na czym ma polegać uporządkowana likwidacja w polskich warunkach? Będą trzy możliwości: sprzedaż banku w całości lub w części, bank pomostowy, oraz umorzenie lub konwersja zobowiązań. Cały proces będzie przejrzysty. Będą w niego zaangażowane Komitet Stabilności Finansowej, KNF i BFG. Z KSF proces będzie konsultowany na każdym etapie. KNF będzie podejmować decyzję o rozpoczęciu uporządkowanej likwidacji, a BFG będzie odpowiadać za jej przeprowadzenie. Co będzie można sprzedać? Cały bank, jego część, pasywa – czyli depozyty z rachunkami klientów, a także wybrane aktywa – np. jakąś część kredytów. Modelowo sprzedaż powinna się odbyć w jeden weekend, tak by nie zaburzyć możliwości korzystania z usług bankowych przez klientów. Jeśli okazałoby się, że w okresie uporządkowanej likwidacji banku rynek określonych aktywów nie funkcjonuje, to aktywa trafiłyby do firmy *asset management* (należącej do BFG) i sprzedane wówczas, gdy byłoby możliwe uzyskanie za nie rynkowej ceny.

Czy BFG podoła finansowo nowemu wyzwaniu (pytanie internauty)? Z analiz porównawczych wynika, że BFG jest dobrze wyposażony (**J. Pruski**). Oczywiście, żaden fundusz gwarancyjny na świecie nie zbiera pieniędzy do takiej kwoty, żeby pokryć upadłość krajowego sektora bankowego. BFG ze względu na siłę gwarantowania jest w stanie pokryć zobowiązania średnich i dużych banków. Zasoby BFG to około 3% zgromadzonych depozytów objętych gwarancją do 100 tys. euro. Jeśli trzeba byłoby nagle, z dnia na dzień, dokapitalizować bankom 100% kapitału, to BFG uniesie ten ciężar z wyjątkiem trzech największych banków w Polsce. Jeżeli trzeba byłoby pokryć 50% kapitału, bo taka byłaby luka, BFG jest w stanie dokapitalizować nawet największy bank w Polsce. Narzędzia związane z wypłatą środków gwarantowanych są niezbędne, adresują sytuację niesystemowo, tak jak każdy system w świecie, nawet najlepszy, który też ma wpisany wskaźnik własnych kapitałów do ubezpieczonych depozytów w wysokości 2%. A inne upadłości powinny być rozwiązane nie przez upadłość i wypłatę środków gwarantowanych, bo to najgorsze z możliwych rozwiązań (panika rynkowa, upadłość, szybka likwidacja aktywów), ale powinny być stosowane środki alternatywne do wypłaty środków gwarantowanych. Wydaje się, że narzędzia procedury *resolution*, które omawia w swoim artykule **J. Pollner** są bardzo interesujące. Nie wymagają wykładania środków gwarantowanych, natomiast zapewniają pokrycie, i to czasowo, różnicy między transferowanymi aktywami i pasywami, chroniąc przede wszystkim pasywa ubezpieczone, objęte funduszem gwarancyjnym.

Nie budujemy systemu uporządkowanej likwidacji, dlatego że źle się dzieje w polskim sektorze bankowym (**J. Pruski**). Wręcz przeciwnie. Sektor bankowy ma się całkiem dobrze, współczynniki są na dosyć wysokich poziomach, ale pamiętajmy, że to są jedynie średnie dla całego sektora i nie da się wy-

kluczyć, że z dnia na dzień może pojawić się trudny przypadek wymagający natychmiastowego działania. Rozwiązanie bowiem, zwłaszcza teraz, w świecie tak powiązanych finansów, nie może czekać miesiącami. Niedostępność depozytów, zgodnie z obowiązującym prawem, oznacza upadłość. Nadzorca musi zawiesić działanie banku. Zgłosić wniosek do sądu o rozpatrzenie upadłości. A BFG ma 20 dni na wypłacenie depozytów gwarantowanych. Po prostu działa automat. Stąd procedury *resolution* są niezbędne. Są ubezpieczeniem od kryzysowego przypadku, który przecież może się zdarzyć w polskim sektorze bankowym. Są niezbędne, jeśli weźmie się pod uwagę efekty domina, szkodliwość takiego zdarzenia, jego wpływ na realną gospodarkę oraz budżet państwa.

Trwają prace nad nowelizacją ustawy o BFG, utworzeniem funduszu stabilizacyjnego i nałożeniem na banki opłaty ostrożnościowej. Czy te rozwiązania wychodzą naprzeciw projektowanej ustawie, która ma przygotować źródła finansowania dla uporządkowanej likwidacji banków? Skąd polskie przyspieszenie prac dotyczących *resolution*? Jak to przyspieszenie ma się do opieszałości UE? Jakie przesłanki zdecydowały o tempie polskich prac? Sytuacja polskiego sektora bankowego nie wskazuje przecież na konieczność wdrożenia uporządkowanej likwidacji banków (**Jadwiga Zareba**, BPFH). Jakie będzie tempo prac legislacyjnych? Prace rozpoczęły się w Ministerstwie Finansów. Nie chcę przesądzać jak szybko będą wprowadzone w życie, czyli kiedy parlament uchwali ustawę (**J. Pruski**). Wydaje się, że finału należy się spodziewać za kilka miesięcy. BFG optuje za zakończeniem prac w bieżącym roku. Dlaczego się tak spieszymy? Trudno mówić o przyspieszeniu. Polska nie ma rozwiązań *resolution*. Na początku kryzysu, w 2008 r., żaden kraj europejski nie miał tego typu rozwiązań, do roku 2012 wiele krajów wprowadziło procedurę uporządkowanej likwidacji banku. Dzisiaj dyskusja o *resolution*, nie tylko w Europie, ale i na świecie, jest standardem. Jeżeli mówimy o dobrej sieci bezpieczeństwa finansowego, w jakimkolwiek kraju, to bez *resolution* ta sieć jest niepełna, niekompletna, a w niektórych sytuacjach może być nieefektywna. Zatem rozwiązania tego typu istnieją w wielu krajach na świecie. Nie sądzę, aby Europa była najlepszym wzorcem do naśladowania, bo rozwiązań *resolution* jest niewiele i mają krótką historię. Ale już powstają. Dzisiejsze prace, które towarzyszą europejskiej dyrektywie, pokazują, że *resolution* jest niezbędna i że trzeba jak najszybciej wprowadzić ją w życie. Wydaje się, że twierdzenie o szczególnej szybkości prac w Polsce wydaje się przesadzone, bo nadmiernej szybkości na pewno nie przejawiamy. Krytycy ustawy o *resolution* kwestionują jej potrzebę argumentując, że jeśli sektor bankowy jest zdrowy, to nie ma potrzeby prac. Ten często powtarzany argument jest bardzo mylący. Dlaczego? Polska była jednym z nielicznych krajów na świecie decydując o wprowadzeniu płynnego kursu walutowego. NBP powoli rozszerzał pasmo wahań, zmieniał tempo dewaluacji kroczącej. I 12 kwietnia 2000 r. z 15-proc. odchylenia wahań kursu rynkowego wokół centralnego parytetu wprowadziliśmy płynny kurs walutowy. Został wprowadzony bez presji rynkowej, spokojnie. Dzisiaj mamy wyjątkową okazję, co powinniśmy docenić. Sektor bankowy w Polsce ma dobrą kondycję finansową. A zmiany trudne i skomplikowane jak *resolution* zawsze lepiej wprowadzać spokojnie. Źle się dzieje, jeśli potrzeba dodatkowego argumentu w postaci namacalnego dowodu, że któraś instytucja wyma-



ga postępowania typu *resolution*. Wtedy jest już za późno. Czy poparlibyśmy grupę protestującą przeciwko tworzeniu systemu opieki zdrowotnej, bo tworzą ją młodzi ludzie, którzy z tej opieki nie korzystają? Oczywiście, nie! Zrozumiałe, że tworzymy rozwiązania zabezpieczające nie po to, by ubezpieczyć się na wypadek dobrej sytuacji, tylko kryzysowej. Tego typu rozwiązania są absolutnym standardem. Potrzebna jest duża mobilizacja, by jak najszybciej wprowadzić je w życie.

W parlamencie trwają prace nad opłatą ostrożnościową. Kierunkowo jest zgodna z rozwiązaniami projektowanej ustawy o *resolution* w dwóch aspektach. Po pierwsze, tworzy ewentualny załączek funduszu restrukturyzacyjnego, który dzisiaj nazywamy funduszem stabilizacyjnym. Liczba funduszy nie ma tu znaczenia, najważniejsze jak są ze sobą połączone. Ustawy o rekapitalizacji banków i wsparciu płynnościowym, wprowadzone w 2009 r., były jednostronną gwarancją państwa w przypadku konieczności ratowania banków, gdyby miały kłopoty. Ale przecież w takim przypadku ucierpiałby budżet i podatnik. Dzisiaj, w sposób bardzo łagodny, w miejsce czasowej nacjonalizacji banku próbuje się wprowadzić rozwiązania związane z prywatnymi źródłami finansowania. Jak się wydaje, postępowanie zasługuje na poparcie.

Jak definiuje się brak lub istnienie interesu publicznego? Jakie kryteria bierze się pod uwagę? (**Ewa Balcerowicz**, CASE). Ustawa o *resolution* sprowadza pojęcie interesu publicznego do zapewnienia stabilności finansowej i bezpieczeństwa deponentów (**J. Pruski**). Ale nawet tak stwierdzony interes publiczny musi spełniać jeszcze jeden warunek, a mianowicie, że nie ma żadnych innych działań nadzorczych, które umożliwiłyby poradzenie sobie z problemem poza ostatecznością, jaką jest procedura *resolution*. Następna klauzula bezpieczeństwa stanowi, że jeżeli ktokolwiek poczułby się zagrożony czy poszkodowany z tytułu uporządkowanej likwidacji, to ma sądowe prawo do otrzymania odszkodowania. Wielkość odszkodowania liczy się na podstawie wartości banku, którą trzeba wyliczyć w hipotetycznej sytuacji, jaką otrzymałby syndyk w tradycyjnym postępowaniu upadłościowym.

BFG ma kilkunastoletnie doświadczenie i narzędzia w procesach restrukturyzacyjnych, we wspomaganie tych procesów bez likwidacji banków. Czy nowa funkcja BFG (przewidziana projektowaną ustawą o uporządkowanej likwidacji banków) spowoduje, że dotychczasowe procedury, metody i narzędzia zostaną zarzucone (**Włodzimierz Grudziński**, ZBP)? Czy to będzie tak, że w pierwszej fazie KNF będzie próbował dyscyplinować banki, a w drugiej, czyli po wejściu ustawy, będziemy je (ewentualnie) likwidować? Dotychczasowe rozwiązania dotyczące naprawy banków w kłopotach naprawdę były dobre, ale dotyczyły zupełnie innej sytuacji i prawnej, i kierunkowej (**J. Pruski**). Niemal każde z dotychczas stosowanych narzędzi nie przypomina tych proponowanych w procedurze *resolution*. Większość dotychczasowych rozwiązań obowiązywała zasada dobrowolności. Oczywiście również dzisiaj nikt nie wyklucza stosowania dotychczasowych procedur, ale na etapie prewencji albo wczesnej interwencji. Nowe narzędzia przewidywane przez ustawę trzeba koniecznie oddzielić od tego, co można robić za po-

mocą narzędzi nadzorczych. Te drugie, najogólniej rzecz ujmując, mają się odwoływać do dobrowolnego szukania rozwiązania, bez angażowania dodatkowych nie swoich środków. Dotychczasowe narzędzia będą więc ulegały zmianie. Narzędzia tego typu, które są w mandacie BFG będą wspierały proces *resolution*. Jeżeli potrzebne będzie wsparcie płynnościowe, czy pożyczka, która zwiększy prawdopodobieństwo przeprowadzenia procesu *resolution*, to oczywiście BFG udzieli takiego wsparcia. Oczywiście, nie można proponowanych rozwiązań traktować jako gwarantujących stuprocentowy sukces. Cały czas na świecie szuka się nowych rozwiązań. Przykładem sekurytyzacja, która ma zastąpić prosty transfer aktywów i pasywów. Teraz to rozwiązanie jest rekomendowane jako podstawowe narzędzie zarządzania kryzysowego przez wszystkie liczące się instytucje międzynarodowe.

Reasumując, wszystkie państwa członkowskie UE muszą dostosować swoje ustawodawstwo w określonych ramach czasowych (**J. Pollner**). To może jeszcze potrwać parę lat. Niewątpliwie Polska wyprzedza większość europejskich krajów, jeśli chodzi o prace nad instrumentami *resolution*.

Wszystkie elementy sieci bezpieczeństwa finansowego muszą być skuteczne i dobrze funkcjonować (J. Pruski). Jeżeli zawiedzie którykolwiek z tych elementów, jakiegokolwiek ogniwo, to wówczas to, co na początku wydawało się wielkim sukcesem, może przerodzić się w dużą porażkę, czego Islandia przykładem. To tak jak ze wzrostem gospodarczym, tylko skutki są o wiele bardziej dramatyczne.

# Podział ryzyka i ponoszenie konsekwencji ryzyka – nowa generacja regulacji dotyczących uporządkowanej likwidacji

Jak dotąd, wiele reform zostało przeprowadzonych w obszarze uporządkowanej likwidacji. Kwestie dotyczące reform przeprowadzonych w Polsce w tym obszarze pozostawię do omówienia panu Jerzemu Pruskiemu z Bankowego Funduszu Gwarancyjnego (BFG). Ja natomiast omówię najnowsze rozwiązania dotyczące uporządkowanej likwidacji. Polska, oczywiście, jest w trakcie opracowywania i przyjmowania niektórych z nich. Jednak moja prezentacja skupi się na rozwiązaniach stosowanych na arenie międzynarodowej, w szczególności będzie dotyczyć takich reform, które są właśnie wdrażane.

Tytuł prezentacji wskazuje, że będziemy poruszać kwestie związane z podziałem ryzyka i ponoszeniem konsekwencji ryzyka, ponieważ jednym z największych wyzwań w obszarze naszej dyskusji jest wypracowanie rozwiązań, w których straty pokrywa

nie tylko państwo, ale także rynek. To zagadnienie często będzie się przewijać w niniejszym opracowaniu.

## **Reformy w zakresie uporządkowanej likwidacji: streszczenie głównych zagadnień**

Tematyka uporządkowanej likwidacji zawiera wiele zagadnień niezwykle istotnych z punktu widzenia narzędzi stosowanych w procesie likwidacji. Jednym z zagadnień, a jednocześnie jednym z celów pozostaje ochrona deponentów i wierzycieli oraz przypisanie strat zgodnie z wcześniej ustalonymi zasadami. Z jednej strony celem jest zabezpieczenie deponentów i wierzycieli, niemniej istotne jest także sprawiedliwe podejście do dystrybucji ryzyka, co różni się od tradycyjnych mechanizmów upa-

dłościowych, ukierunkowanych na wypłatę środków gwarantowanych, w następstwie czego państwo bądź instytucja gwarantowania depozytów ponosi większość kosztów postępowania.

Jednym z dostępnych narzędzi jest narzędzie wydzielenia aktywów. Narzędzie to polega na rozdzieleniu bilansu bankowego na części dochodowe i niedochodowe. Następnie, wydzielane są aktywa i pasywa, mogące wchodzić w skład części dochodowej bilansu, po czym zostają one przenoszone do innych banków. Innym narzędziem jest bank pomostowy, który jest bankiem tymczasowym. Kolejnym rozwiązaniem może być umorzenie zobowiązań. Metoda ta polega na częściowym umorzeniu wierzytelności wobec banku, w przypadku gdy nie jest dostępna żadna inna możliwość przeprowadzenia uporządkowanej likwidacji. Prezentowane powyżej narzędzia zostaną szczegółowo omówione w dalszej części prezentacji.

Mechanizm uporządkowanej likwidacji polega na absorpcji ryzyka przez rynek oraz na podziale ryzyka w odniesieniu do aktywów, które, jak wskazywałem wcześniej, ulegają przeniesieniu (w ramach narzędzia wydzielenia aktywów). W tej sytuacji ponownie, głównym celem zastosowania odpowiednich narzędzi jest zminimalizowanie środków zaangażowanych przez organ uporządkowanej likwidacji i przez rząd. Ponadto, organ uporządkowanej likwidacji może posiadać dodatkowe środki uzupełniające lub wnieść kapitał własny. Dla wielu oczywistym jest, że dodatkowe środki uzupełniające musiałyby być mniejsze niż te związane z wypłatą środków gwarantowanych. W przypadku Polski, docelowym organem uporządkowanej likwidacji miałby być Bankowy Fundusz Gwarancyjny.

W tym kontekście istotne są także inne kwestie, takie jak ochrona wierzycieli, fundusze na rzecz przeprowadzenia uporządkowanej likwidacji oraz podejście do systemowo ważnych instytucji finansowych.

## Podstawowe zasady

W przypadku zasad podstawowych, zasadniczą i prawdopodobnie najistotniejszą jest zasada dotycząca zachowania wartości likwidowanego banku. Należy to zdecydowanie podkreślić. Podstawowym celem tego procesu jest zachowanie wartości likwidowanego banku. Zastosowanie tradycyjnych mechanizmów upadłościowych, także w Polsce, prowadzonych w ramach prawa upadłościowego i naprawczego, powoduje, że rozległy czas trwania procesu likwidacji może obniżyć wartość aktywów banku. Dzieje się tak, ponieważ kredyty, jako podstawowe aktywa banku pozostającego zbyt długo w procesie likwidacji, ulegają zdyskontowaniu. Zatem zachowanie wartości banku, innymi słowy zachowanie wartości wyżej wymienionych aktywów, jest podstawową i nadrzędną zasadą. Dodatkowo w tym kontekście, o czym wspominałem wcześniej, niezmiernie ważnym czynnikiem jest ochrona depozytów bankowych, albowiem deponenti traktowani są niemalże na równi z kategorią wierzycieli uprzywilejowanych, biorąc pod uwagę hierarchię zaspokajania wierzycieli. Jest to oczywiście logiczną konsekwencją, ponieważ to dzięki deponentom bank utrzymuje swoją wypłacalność. Jeżeli następuje odpływ depozytów, bank natychmiast staje się niewypłacalny. Jak już wspominałem, wszczęcie sądowego

procesu upadłościowego będącego rezultatem niewypłacalności banku ma miejsce na zbyt późnym etapie. Skutkuje to utratą wartości aktywów oraz masowym wycofywaniem środków przez deponentów. W konsekwencji, straty ponoszone są przez wszystkie zaangażowane strony. Rekomendacje Rady Stabilności Finansowej oraz Unii Europejskiej w tym zakresie wprowadzają wiele innowacyjnych rozwiązań. W kilku państwach niektóre z tych rozwiązań są już stosowane, a lista tych krajów jest dostępna.

## Międzynarodowe doświadczenia z systemami uporządkowanej likwidacji

Teraz przyjrzyjmy się bliżej doświadczeniom międzynarodowym w zakresie uporządkowanej likwidacji. Postaram się krótko podsumować przebieg procesu opracowywania narzędzi uporządkowanej likwidacji w wybranych krajach.

W Niemczech, podczas kryzysu w 2009 r., przyjęto Akt o restrukturyzacji banków, w wyniku którego BaFin, niemiecki urząd nadzoru finansowego, uzyskał uprawnienia w zakresie przenoszenia aktywów i pasywów, tworzenia banków pomostowych (tytułem wyjaśnienia chodzi o bank tymczasowy, stosowany w przypadku, gdy żadne inne rozwiązanie nie może być wykorzystane) oraz w zakresie restrukturyzacji zobowiązań tzw. *creditor cram-downs*. Ta ostatnia kompetencja BaFin jest sposobem na obciążenie wierzycieli strataми w sposób proporcjonalny, o ile jest to jedyny sposób na zrównoważenie bilansu i zapewnienie odpowiedniego stopnia kapitalizacji banku.

Wielka Brytania natomiast stosuje szeroki wachlarz narzędzi uporządkowanej likwidacji. Dostępna jest również opcja nacjonalizacji, co rzecz jasna jest rozwiązaniem skrajnym, niemniej w obliczu braku możliwości zastosowania alternatywnych rozwiązań, jak widzieliśmy podczas ostatniego kryzysu, może być także stosowane. Nie powinno być narzędziem rozpatrywanym w pierwszej kolejności, ale z pewnością może stanowić ostatnią deskę ratunku, zwłaszcza w sytuacjach ryzyka systemowego, o ile inni uczestnicy rynku nie są w stanie wchłonąć upadającego banku. Wielka Brytania ma do dyspozycji również kilka precyzyjnie zdefiniowanych czynników jakościowych inicjujących proces uporządkowanej likwidacji. Dostępne są także sprawne mechanizmy rozszczeniowe *ex-post* dla udziałowców. Chociaż nie są one w stanie przerwać uporządkowanej likwidacji w trakcie jej trwania, to zachowany jest silny przywilej udziałowców do wystąpienia o zadośćuczynienie w sytuacji, w której ich prawa lub majątek zostały naruszone.

Hiszpania od kilku lat dysponuje mechanizmem uporządkowanej likwidacji; mimo doniesień o problemach z niektórymi bankami w tym kraju. Organ uporządkowanej likwidacji w Hiszpanii nosi nazwę Fundusz Uporządkowanej Restrukturyzacji (Fund for Orderly Bank Restructuring). Ma on uprawnienia wykonawcze właściwe do przeprowadzenia uporządkowanej likwidacji. Fundusz może wnosić swój własny kapitał w celu uzupełnienia braków w bilansie likwidowanej instytucji uwidocznionych w procesie przenoszenia aktywów i pasywów do innych, sprawnych banków. Bank centralny, natomiast, pełniąc rolę nadzorcy jest organem odpowiedzialnym za odwołanie licencji instytucji w momencie wszczęcia procesu uporządkowanej likwidacji.

W Kanadzie organem uporządkowanej likwidacji jest fundusz gwarantowania depozytów. Ma on do swojej dyspozycji kilka rodzajów już omówionych wcześniej narzędzi, jak również określoną prawnie kolejność zaspokajania wierzycieli w postępowaniu uporządkowanej likwidacji, przy czym zarówno ubezpieczeni jak i nieubezpieczeni depONENTY należą do uprzywilejowanej kategorii wierzycieli i ich wierzytelności muszą zostać zaspokojone w pierwszej kolejności.

W Stanach Zjednoczonych instytucja gwarantująca depozyty – FDIC – jest organem uporządkowanej likwidacji. Ma ona do dyspozycji kilka narzędzi związanych z przenoszeniem aktywów oraz z podziałem ryzyka, a także mechanizmy wzajemnego ponoszenia strat. Narzędzia te sytuują FDIC w takim stosunku prawnym wobec przeniesionych aktywów, że jeżeli zysk z owych aktywów plasuje się poniżej pewnego progu, FDIC przejmuje pewną część ryzyka związanego z obniżeniem wartości tych aktywów. Mimo skomplikowanej struktury, jest to interesujące rozwiązanie, o ile wiem, także brane pod uwagę w kontekście polskich reform, jako mechanizm uzupełniający, stosowany w celu ułatwienia przeniesienia aktywów. W Stanach Zjednoczonych istnieją także narzędzia umożliwiające rekaptalizację, wykorzystujące środki zgromadzone w funduszach gwarancyjnych.

W Malezji, gdzie system uporządkowanej likwidacji został gruntownie przebudowany, organem uporządkowanej likwidacji jest instytucja gwarantująca depozyty. Może ona nakazać bankowi zaprzestanie działalności operacyjnej i przejąć nad nim kontrolę. Instytucja gwarantująca depozyty może także przejmować udziały niewypłacalnego banku bez konieczności uzyskania zgody akcjonariuszy.

W Japonii, instytucja gwarantująca depozyty jest także organem uporządkowanej likwidacji i dysponuje narzędziem nabycia i objęcia banku. Narzędzie nabycia i objęcia banku polega na zakupieniu aktywów niewypłacalnego banku i przejęciu zobowiązań, którymi mogłyby być depozyty lub inne zobowiązania. Narzędzie zakupu i przejęcia w rzeczywistości polega na przeniesieniu obu stron bilansu do zdrowego banku, który jest w stanie je przyjąć. W przypadku zagrożenia o charakterze systemowym Japonia, podobnie jak Wielka Brytania, ma dostęp do mechanizmów banku pomostowego i tymczasowej nacjonalizacji.

Turcja również ma bardzo nowoczesny system uporządkowanej likwidacji, w którym instytucja gwarantująca depozyty jest jednocześnie organem uporządkowanej likwidacji. Turecka instytucja gwarantująca depozyty ma uprzywilejowaną pozycję w kolejności zaspokajania wierzycieli w postępowaniu uporządkowanej likwidacji w przypadku, gdy angażuje kapitał własny.

## **Korzyści płynące z nowego systemu uporządkowanej likwidacji**

Jak już zostało wcześniej powiedziane, ideą leżącą u podstaw procesu uporządkowanej likwidacji jest chęć zminimalizowania zaangażowania funduszy publicznych oraz funduszy instytucji gwarantujących depozyty przez zapobieganie utracie wartości aktywów oraz przez niezwłoczne przeniesienie tych aktywów i odpowiadających im depozytów do banków przejmujących. Czynności te na-

leży jednak wykonać na długo przed sytuacją pełnej niewypłacalności. Niektóre propozycje odnoszące się do czynników inicjujących wszczęcie procesu uporządkowanej likwidacji dotyczą zejścia poniżej dolnej granicy współczynnika adekwatności kapitałowej, który jest uregulowanym prawnie współczynnikiem płynnościowym i nie jest tożsamy z pełną niewypłacalnością ekonomiczną. Innymi czynnikami mogą być problemy z płynnością albo sytuacja, w której bank doświadcza takich problemów operacyjnych, które czynią go niewypłacalnym lub doprowadzają do stanu, w którym bank ten nie jest w stanie regulować swoich krótkoterminowych zobowiązań.

Istotą idei uporządkowanej likwidacji jest doprowadzenie do sytuacji, w której system finansowy wykazuje zdolność do zapobiegania efektom zarażania i przeciwdziałania masowemu wycofywaniu zdeponowanych środków, przenosząc sprawne części banku lub bilansu do innego banku. Oczywiście, w warunkach kryzysu systemowego, staje się to potężnym wyzwaniem.

Organ uporządkowanej likwidacji może dostarczać kapitał uzupełniający, w celu doprowadzenia do transakcji przejęcia, aczkolwiek obowiązująca zasada jest taka, że fundusze zaangażowane w ten sposób nie powinny przekroczyć sumy należnej z tytułu wypłaty środków gwarantowanych w przypadku spełnienia przez niewypłacalny bank warunków gwarancji.

Stosowane przeze mnie wielokrotne powtórzenia mają na celu podkreślenie podstawowych zasad i ram procesu uporządkowanej likwidacji tak, aby były one jak najbardziej czytelne.

## **Przypisywanie strat**

Przeniesienie i sprzedaż aktywów i pasywów do sprawnie działającego banku jest w rzeczywistości równoznaczne z ochroną deponentów, a w niektórych przypadkach także innych wierzycieli. Tak więc instytucja gwarantująca depozyty i/lub organ uporządkowanej likwidacji nie musi dokonywać wypłaty środków gwarantowanych ponieważ przeniesienie deponentów do innego banku wraz z odpowiadającymi im aktywami jest ochroną samą w sobie. Dzięki temu można uniknąć wypłaty środków gwarantowanych, co oczywiście jest dużo korzystniejszym rozwiązaniem dla instytucji gwarantujących depozyty jak również dla sfery fiskalnej, o ile środki z takich źródeł są zaangażowane.

Jeśli ilość aktywów na pokrycie pasywów przenoszonych do innego banku jest niewystarczająca, wierzycielom przypisywane są straty według ustalonej kolejności zaspokajania wierzycieli. Wierzyciele nie powinni ponosić większych strat w procesie uporządkowanej likwidacji niż w przypadku zastosowania tradycyjnych procedur upadłościowych. Aktywa niedochodowe nie są przenoszone do innego banku, lecz są likwidowane. Z tego tytułu czerpane są środki na spłatę pozostałych wierzycieli lub tych, nieprzeniesionych do sprawnego banku w procesie uporządkowanej likwidacji.

## **Zróżnicowana kolejność zaspokajania wierzycieli**

Zwykle kolejność zaspokajania wierzycieli jest ściśle ustalona. Na szczycie tego porządku znajdują się koszty i obsługa uporządkowanej likwidacji, po-

niżej gwarantowane depozyty jak i zabezpieczeni wierzyciele uprzywilejowani. Dlaczego? Jeśli bowiem wierzyciele uprzywilejowani ustanowili umowne zabezpieczenia wobec swoich wierzycieli, proces uporządkowanej likwidacji nie jest w stanie ingerować w ten porządek z uwagi na umownie ustaloną relację prawną. Tak więc ta grupa wierzycieli pozostaje w kategorii wierzycieli uprzywilejowanych, albowiem w przypadku niewypłacalności przedmiot zabezpieczenia w istocie staje się ich własnością. Wszelkie zaliczki oraz kredyty udzielone przez instytucję gwarantowania depozytów lub przez organ uporządkowanej likwidacji kwalifikowane są także do tej samej kategorii, do której należą uprzywilejowani wierzyciele. Do tej samej kategorii można zaliczyć np. kredyty udzielone przez bank centralny. W tym kontekście słowo „poniżej” nie powinno być traktowane dosłownie, ponieważ określa poziom o jeden stopień niższy w porównaniu do najwyższego, który odnosi się do wierzycieli uprzywilejowanych. Natomiast na najniższym poziomie znajdują się udziałowcy i inne rodzaje wierzycieli niezdefiniowane w powyższych kategoriach. Tak więc w sytuacji braku kapitału w banku, w pierwszej kolejności straty ponoszą udziałowcy.

## **Określanie rzeczywistej pozycji kapitałowej banku poddanego uporządkowanej likwidacji**

Uporządkowana likwidacja banku przewiduje określenie jego rzeczywistej pozycji kapitałowej. Ważnym jest, aby organ uporządkowanej likwidacji, wraz z organem nadzoru finansowego, posiadał prawo i możliwości do określenia wartości kredytów,

aktywów, przedmiotów zabezpieczenia, poziomu klasyfikacji kredytów oraz wartości ważonej ryzyka wobec aktywów, w sposób zapewniający odpowiednią klasyfikację, która jest zgodna z oceną ostrożnościową a nie z szacunkami wartości formalnie raportowanymi przez bank. To może dotyczyć zapisów w obszarze strat lub dodatkowych opłat kapitałowych wobec aktywów, co *de facto* spowodowałoby obniżenie dostępnego kapitału w banku. Pozwoliłoby to na doprecyzowanie rzeczywistej wartości kapitałowej, a w konsekwencji pomogło ustalić, czy występuje taki poziom niedoboru kapitału, który wskazywałby na wszczęcie procesu uporządkowanej likwidacji. Zachowanie to, potocznie zwane „upiększanie wizerunku” jest typowym dla banków i zarówno nadzorca jak i organ uporządkowanej likwidacji muszą być w stanie skorygować księgi według własnego uznania. Czynność ta może być zlecona zewnętrznemu audytorowi lub specjalistom technicznym, którzy będą w stanie wykonać te czynności w imieniu i na rzecz ww. organów. W rzeczywistości nie jest to nowym uprawnieniem, ponieważ zawsze było dostępne w ramach kompetencji uznaniowych nadzorca, które *nota bene* określone zostały w II filarze porządku Basel II. W tym miejscu należy podkreślić, że kompetencje te powinny być skutecznie stosowane jako element procesu uporządkowanej likwidacji.

## **Narzędzia uporządkowanej likwidacji**

Następnie chciałbym rozwinąć temat narzędzi stosowanych w procesie uporządkowanej likwidacji. Jak już wcześniej zostało powiedziane, narzędzie



wydzielenia aktywów ma za zadanie wykluczenie aktywów niedochodowych z zestawu aktywów i pasywów przenoszonych do nowej instytucji. Niedochodowe aktywa – w przeważającej mierze złe kredyty – mogą być zarządzane osobno przez zewnętrzną agencję lub podmiot zarządzający aktywami, którego zadaniem byłoby zapewnienie zysków rezydualnych z ich zbycia.

Jednym ze sposobów na przeniesienie dobrych aktywów do banku (który to sposób także mógłby okazać się skutecznym w sytuacji, w której jeden bank nie jest skłonny do przyjęcia całości takich aktywów) będzie uproszczona forma sekurytyzacji kredytów. Chciałby podkreślić sformułowanie „uproszczona forma”, ponieważ nie mówimy tu o jakichkolwiek problematycznych formach sekurytyzacji, znanych z wcześniejszych doświadczeń. W istocie nieskomplikowane formy zabezpieczeń oznaczają takie formy, w których łatwo określić pulę kredytów związaną z grupą papierów wartościowych takich, jak np. obligacje, które są opłacane przez zyski z udzielonych kredytów. Jest to prosta struktura, która nie powoduje nadmiernych komplikacji ani nie jest wielowarstwowa. Banki mogłyby nabywać te – nazwijmy je – obligacje, jako pozycje bilansowe i tego rodzaju obligacje mogłyby okazać się prostszym sposobem na przeniesienie aktywów niewypłacalnego banku i rozdyskrebowanie ich pośród większej liczby banków, zwłaszcza w sytuacji, w której jeden bank nie jest w stanie przejąć całości. Inne banki lub podmioty zarządzające aktywami mogą zarządzać powiązаныmi (z tymi obligacjami) kredytami, których zyski spłacają te obligacje. Podmioty te mogłyby pobierać opłaty za zarządzanie takimi kredytami. W tym przypadku procedura jest nieco bardziej skomplikowana, ale

i tak narzędzie to mogłoby być wykorzystywane, gdy inne metody przeniesienia aktywów okażą się nieskuteczne, chociaż wymaga zaangażowania większej liczby instytucji i zwiększenia skali działań.

Rozwijając kwestię sekurytyzacji, raz jeszcze chciałbym zaznaczyć, że chodzi o proste formy sekurytyzacji. Nie są to wielopoziomowe sekurytyzacje, takie jak miały miejsce w czasie ostatniego kryzysu, gdzie jedna forma sekurytyzacji była stosowana do zabezpieczenia kolejnej sekurytyzacji, do takiego stopnia, że nie można było przeprowadzić audytu wobec tej struktury ani prześledzić ścieżki zabezpieczeń. W omawianym przypadku, natomiast, mamy do czynienia z czymś bardzo prostym. Występuje tu jedna pula aktywów i jedna grupa obligacji, które odzwierciedlają te aktywa. Aktywa te mogą być umieszczone w powierniczej strukturze prawnej, która mogłaby emitować obligacje o kategorii nadrzędnej, średniej lub podporządkowanej, nazwijmy je obligacjami typu A, B i C. Przy czym obligacje typu A byłyby objęte największym stopniem ochrony. Innymi słowy, na zakup tych obligacji, każde 100% środków byłoby podparte 150% wartością kredytów, co określamy jako wysoki stopień zabezpieczenia obligacji. Zapewnia to stabilny stopień rentowności, bo aktywa tracące na wartości są zastępowane przez inne. Pozwala to na szybkie utworzenie rentownych aktywów nadających się na przeniesienie i jednocześnie umożliwia zaangażowanie kilku banków w transakcję przeniesienia. Oczywiście, można dostrzec pewną nieefektywność tej metody, albowiem stosując 150% aktywów do obsłużenia 100% obligacji wykorzystuje się więcej aktywów niż jest to konieczne. Ale z drugiej strony, jeżeli inne metody przenoszenia aktywów są nieskuteczne lub nie-

pożądane, zawsze pozostaje do dyspozycji przedmiotowa opcja, wyposażona w wysoki stopień zabezpieczenia obligacji sekurytyzowanych.

Jak już zostało wcześniej powiedziane, organ uporządkowanej likwidacji może angażować się w takie struktury finansowe jak udzielenie pożyczki dokapitalizującej na rzecz poprawy pozycji bilansowej, różnorakie formy wkładu kapitałowego, lub czasowy zakup portfela kredytów albo podjąć jeszcze inne kroki, które mogą ułatwić przeniesienie aktywów do innych banków. W tym przypadku raz jeszcze powinien być zastosowany test najniższych kosztów, przy czym jeżeli organ uporządkowanej likwidacji przejmuje niektóre z tych aktywów i zobowiązań, to nie powinien ponosić większych kosztów niż w przypadku wypłaty środków gwarantowanych w sytuacji likwidacji banku w całości.

Opcja banku pomostowego, jak sugerowaliśmy wcześniej, byłaby zastosowana tylko w przypadku, gdy wszelkie inne opcje dostępne w procesie uporządkowanej likwidacji umożliwiające przeniesienie aktywów do banków zakończyłyby się niepowodzeniem. Bank pomostowy jest bankiem tymczasowym, którego właścicielem jest organ uporządkowanej likwidacji. Ten ostatni ma zarządzać bankiem pomostowym do momentu jego sprzedaży nabywcy prywatnemu. Należy ograniczyć czas, w którym bank pomostowy powinien prowadzić działalność operacyjną, ponieważ w przeciwnym wypadku jego funkcjonowanie w dłuższej perspektywie czasowej kojarzy się z bankiem państwowym. Ponadto, bank pomostowy powinien sprostać wymogom ostrożnościowym instytucji odpowiedzialnej za nadzór finansowy.

## ***Set-off, netting i prawo wypowiedzenia***

Odrębną kwestią jest wspomniana wcześniej sytuacja, w której część aktywów jest zabezpieczona, czyli mają one ustanowione jakieś formy zabezpieczeń. W procesie uporządkowanej likwidacji występują pewne ograniczenia pod względem przenoszenia lub wydzielania wszystkich aktywów i pasywów. W szczególności, jeśli niektóre z tych aktywów, takie jak papiery wartościowe oparte na operacjach otwartego rynku typu warunkowego lub rozliczenia związane z bankowymi systemami płatniczymi lub systemami rozliczeń papierów wartościowych (takie jak instrumenty pochodne), wprowadzałyby zaburzenia wobec kontrahentów, jeżeli zostałyby wydzielone i przeniesione osobno. Podobnie w przypadku papierów wartościowych z ustanowionymi zabezpieczeniami, na przykład takich, o których była przed chwilą mowa. Czyli o papierach sekurytyzowanych, ale tych bardziej typowych (czyli rynkowych formach sekurytyzacji) lub produktach finansowych strukturyzowanych (takich jak instrumenty pochodne, które mają połączone aktywa i pasywa), a także innych transakcjach strukturyzowanych itp. Tych instrumentów nie wydziela się w operacjach uporządkowanej likwidacji, lecz traktuje się je jako zespolone instrumenty jednostkowe. A dzieje się tak z uwagi na chęć uniknięcia niepożądanych efektów wobec kontrahentów oraz uniknięcia efektów systemowych, które mogłyby tworzyć efekt domina i wpływać na innych uczestników rynku.

Niektóre wierzytelności mogą być poddane nettin-gowi, na przykład wówczas, gdy istnieje wierzyciel mający jednocześnie zobowiązanie wobec tego sa-

meo banku, o ile sprzyja to procesowi uporządkowanej likwidacji. Należy jednocześnie podkreślić, że wierzyciele nie są w stanie wypowiedzieć umów tylko z tego powodu, że proces uporządkowanej likwidacji został zainicjowany. Wszczęcie procesu uporządkowanej likwidacji nie jest tożsame z umownie określonym niedotrzymaniem zobowiązania. W związku z tym wierzyciel nie ma podstaw, aby twierdzić, że termin kontraktu zapadł i powinno nastąpić rozliczenie zobowiązania z uwagi na fakt wszczęcia procesu uporządkowanej likwidacji. Organ uporządkowanej likwidacji może natomiast zawiesić kontrakty na jakiś czas w celu zachowania wartości aktywów i przeprowadzić uporządkowaną likwidację, ale wierzycielom przysługuje prawo wypowiedzenia tylko w przypadku zaistnienia rzeczywistego niedotrzymania zobowiązania, lub w przypadku rzeczywistego braku płatności nieobjętego procesem uporządkowanej likwidacji.

## **Cofnięcie licencji i sytuacje z tym równoznaczne**

Instytucja nadzorująca może z łatwością cofnąć licencję banku, który nie spełnia wymogów wypłacalności. Jednak w przeciwieństwie do takiego kroku, podejście w procesie uporządkowanej likwidacji zakłada częściowe lub całkowite ocalenie banku poprzez przeniesienie aktywów. Oznacza to, że czynniki inicjujące proces uporządkowanej likwidacji są dość podobne do tych, które powodują cofnięcie licencji. Cofnięcie licencji skutkuje zawieszeniem praw rady nadzorczej, praw właścicielskich oraz praw zarządu względem podmiotu. Jeśli nawet organ uporządkowanej likwidacji lub organ nadzoru finansowego nie cofnie licencji, wsz-

częcie procesu uporządkowanej likwidacji powinno w sposób automatyczny i zgodny z najlepszymi praktykami zawiesić prawa zarządu, rady nadzorczej oraz udziałowców umożliwiając skuteczne i płynne przeprowadzenie procesu uporządkowanej likwidacji. Jest to ważna kwestia, którą należy wziąć pod uwagę, ponieważ podczas procesu uporządkowanej likwidacji nie powinien być zakłócany decyzjami zapadającymi podczas zgromadzenia ogólnego udziałowców. Mogłoby to powodować długie opóźnienia i w rzeczywistości udaremnić wszelkie korzyści płynące z uporządkowanej likwidacji.

## **Systemowo ważne instytucje finansowe**

Ostatnia kwestia, którą chciałbym omówić to systemowo ważne instytucje finansowe. Jakimi narzędziami dysponujemy, jeśli instytucja jest zbyt duża, aby upaść lub nie można przenieść jej aktywów? Mamy do dyspozycji bail-in (umorzenie lub konwersja zobowiązań), które jest zarazem narzędziem umorzenia zobowiązań jak i instrumentem konwertującymi zobowiązania na kapitał. W przypadku dużych systemowo ważnych instytucji, byłyby to najbardziej skuteczne narzędzia, zwłaszcza w sytuacjach, w których wykupienie aktywów przez inny bank lub przeniesienie zobowiązań okazałoby się niemożliwe. Po zanotowaniu strat przez udziałowców danego banku na skutek braku kapitału w tym banku, zobowiązania wobec wierzycieli podporządkowanych mogą zostać umorzone, czyli innymi słowy, dług tego banku może ulec umorzeniu. Na tym polegają następujące narzędzia: bail-in, umorzenie zobowiązań i inne. W tym przypadku zaleca się stosowanie wskaźników ilościowych,

takich jak współczynnik adekwatności kapitałowej bądź deficyt kapitałowy jako czynniki inicjujące proces umarzania tego typu zobowiązań dla ww. grupy wierzycieli. Dzieje się tak z uwagi na fakt, że proces inicjacji uporządkowanej likwidacji musi być wysoce obiektywny, w żadnym przypadku nie może być uznaniowy, ponieważ mogłoby to sprzyjać powstaniu problemów natury prawnej.

Występują także inne instrumenty znane jako COCO (*contingent convertible debt*), czyli obligacje przymusowo zamienne. Oznacza to, że nawet zanim bank jest bliski niewypłacalności, istnieją pewne formy obligacji emitowanych przez ten bank, które według zawartej umowy mogą być zamienione na udziały, jeżeli kapitał tego banku spada poniżej pewnego poziomu. Należą one do kategorii instrumentów predefiniowanych. Mogą one także występować w formie opcji. Propozycja Komisji Europejskiej przewiduje ich wykorzystanie w formie opcji. Natomiast ich sprzedaż na rynku może być trudniejsza, ponieważ wielu inwestorów, w tym posiadaczy obligacji (np. fundusze inwestycyjne, emerytalne itp.), mogą nie być w stanie przyjąć aktywów, które mogą zostać zamienione na udziały.

Wreszcie, mamy plany uporządkowanej likwidacji i programy naprawcze, które miałyby być obowiązkowe w przypadku systemowo ważnych instytucji finansowych. W sytuacji wydarzeń o dużej skali zagrożenia systemowego, Ministerstwo Finansów i Komitet Stabilności Finansowej mogłyby w razie potrzeby wspierać system bankowy, tak jak to miało miejsce w 2008 i 2009 roku. Jednak w istocie to nowe podejście zakłada, że właśnie rynek powinien brać na siebie część ryzyka i to według wcześniej określonych reguł.

# Risk Sharing and Risk Bearing: New Generation Regulations in Bank Insolvency Resolution

There are several reforms in bank resolution. I'll leave it to Mr. Pruski of BFG to talk about the issues on the Polish reforms. I'm going to talk in general on some of the latest resolution reforms. Of course, Poland is in the process of designing and adopting some of these. I just wanted to stick to the subject matter of some international reforms and what are the details of the reforms being carried out.

As you can see on the title, we talk about risk sharing and risk bearing because one of the big philosophies here is not for the State only to share in the losses but also the market. That theme will recur throughout the paper.

## Reformed Bank Resolution: Summary Features

There are several features in bank resolution which are critical in terms of the tools that are be-

ing used. One of these features and one of the main objectives is protection of depositors and creditors but also the assignment of losses according to pre-established rules and conditions. This is a very important factor. The idea is to protect depositors and creditors but the idea is to share risks in an equitable manner and which varies from the traditional insolvency mechanisms which make it preference to pay insured depositors and then the state or the deposit insurance agency takes most of the costs for the procedures.

Some of the tools are the tools of asset separation, which we'll discuss more, which is splitting the balance sheet of the bank into good parts and bad parts. Then, having partial asset and liability transfers, which could be the good parts of the balance sheet, transferred to other banks. Other tools we'll discuss are bridge banks, which are temporary banks set up as well as well as debt write-downs, which is a way of writing down creditors'

claims on a bank if there is no other possibility of resolving a bank.

The framework of bank resolution, as mentioned, is market absorption of risk and risk sharing of assets that are transferred. Again, the main objective is to minimize the outlay of resources by the resolution authority and the government. The resolution authority can also have gap-filling resources or provide its own capital. In the case of Poland, we are talking about the resolution authority being the Deposit Guarantee Fund. But this gap-filling capital would have to be of a lesser cost than what would be paid to insured depositors, which many people are aware of already.

Then there are other issues such as creditor safeguards, funds for resolution and the treatment of systemically important financial institutions.

## Guiding Principles

On guiding principles, as I mentioned, is the preservation of bank value, and I have to repeat because it has to be emphasized several times, that is really the prime objective, preservation of bank value. In the traditional corporate insolvency regime, or in Poland, where it is the Bankruptcy and Rehabilitation Act, when it comes to banks, this procedure because of its length can actually lower and erode bank asset value because when loans, which are the primary asset of the bank, are kept too long in liquidation, they get heavily discounted. The preservation of bank value, that is, of these assets, is really a key principle and, as mentioned, the protection of deposits, because de-

positors or deposits are considered almost like a privileged creditor in the class of claims on a bank. And of course in a way it is logical because the depositors are what keep the bank solvent. If deposits run away then the bank is immediately insolvent.

I mentioned that judicial corporate liquidation based on economic insolvency comes too late, assets lose value, deposit runs occur and it's a loss for all. The Financial Stability Board and the EU recommendations propose many innovative measures. Several countries have already been practicing some of these, we list them below.

## International Experience with Resolution Regimes

Now we go into the international experience. A brief summary of how these countries have worked on these resolution tools.

Germany during the recent 2009 financial crisis did adopt the Bank Restructuring Law where BaFin, the German supervisor, does have asset liability transfer powers, can create bridge banks (which we'll talk about is a temporary bank if no other solution is found), and creditor cram-downs, which are a way of pro-rata sharing of creditor losses if it's the only way of balancing the balance-sheet and assuring the needed capital of a bank.

In the United Kingdom there has been a wide range of resolution tools and there is also a public ownership option, which of course would be an extreme measure, but as we saw in the last crisis this was a measure that had to be used for lack of any oth-

er. It is not being proposed as a first measure but certainly it is a last-resort measure especially in systemic crisis situations if none of the market players can help absorb a failing bank. In the UK there are several qualitative triggers, which are well-defined, and there are also strong ex-post redress rights for shareholders, although they cannot stop the resolution process mid-way, but they have strong rights for redress if they feel their rights or value has been eroded in some way.

In Spain, which actually has had a resolution regime for quite some years despite the problems we hear in the press of some of their banks, the resolution authority is called the Fund for Orderly Bank Restructuring, which has resolution powers and can contribute its funds to fill in balance-sheet gaps, that is when transferring assets and liabilities to other sound banks. The central bank is the one who revokes the license, as a supervisor upon resolution entry.

In Canada the Deposit Insurance Fund is the resolution authority. They have several tools which have been described and they have the depositor preference rule, depositors both insured and non-insured are considered preferential creditors so their claims must be met first before other creditors.

In the United States the deposit insurer FDIC is the resolution authority, there are several asset transfer powers and well as risk-sharing, as well as loss-sharing type of arrangements where FDIC can have legal arrangements with assets transferred so if they do not perform to certain thresholds FDIC will take some of that downside risk. This is something interesting, it's more complex but it is worth considering, and I understand it is being considered

in the Polish reforms at least as a secondary measure for facilitating asset transfers. Of course, in the US, gap-funding tools exist using deposit insurance funds.

In Malaysia, which has also a modernized framework, the resolution authority is also the deposit insurer, it can halt the bank's operation and seize control, and it can acquire shares of the failed bank without shareholder approval.

In Japan, the deposit insurer also is the resolution authority, they also have P&A powers, which is purchase and assumption – purchase and assumption simply means purchase of assets of a failed bank and the assumption of liabilities, which could be deposits or other debts, so P&A is really like the transfer of two sides of the balance-sheet to a sound bank that can absorb it. Japan also has a bridge bank and temporary public ownership like they have in the UK if it's a systemic case.

In Turkey also they have a very modernized resolution framework as well where the deposit insurer is the resolution authority and the deposit insurer in Turkey is a privileged creditor in the hierarchy of claimants if they put in their own funds to resolve a bank.

## **Benefits of the new resolution regime**

As mentioned, the whole idea is to minimize public funds and deposit insurance funds by first preserving the assets, which we mentioned before, and the prompt transfer of these assets with matching

deposits to acquiring banks, but this should be done much before full insolvency. Some proposals to trigger this are to use the capital adequacy ratio, which is the regulatory solvency ratio but not full economic insolvency, and if that falls below the minimum required by law. Others can be simply liquidity problems, or where there are other business problems that a bank is having which would render it insolvent or unable to pay its obligations in the short term.

The ability to stem financial system contagion or deposit runs by transferring working parts of a bank or balance-sheet to another bank essentially is the idea. Of course if there is a systemic crisis that becomes more challenging.

The resolution authority, as mentioned, can be providing gap-finding to complete a deal but the rule should be that this funding should never be higher than what it would otherwise pay out to the insured depositors of the failing bank.

I apologize if there is some repetition here and there but it is simply to make the point and firm up the structure that is being discussed.

## **Assignment of Losses**

The transfer and sale of assets and liabilities to another sound bank really constitutes de facto protection of depositors and in some cases, other creditors. So the deposit insurance agency / resolution authority doesn't need to pay depositors because transferring them to another bank with matching good assets already protects them. So the cash payout is avoided and of course that is much health-

ier for the deposit insurance funds as well as the fiscal funds if they are at all involved.

Creditors are of course assigned losses according to a hierarchy if there are insufficient assets to cover liabilities to be transferred to another bank. But of course creditors should not be worse off in resolution procedures compared to traditional liquidation procedures. Assets which are non-working are assets not transferred to another bank and are liquidated, and this pays for any creditors which are left over or not transferred to a sound bank in the resolution process.

## **Different Hierarchy of Creditor Claims**

There is a hierarchy of creditor claims. On the top of the hierarchy is the cost and services to conduct resolution, then the insured deposits, also any secured senior creditors because if senior creditors already have contractual collateral assigned to their claim, this cannot be split off in a resolution process, as it is already contractually linked legally, so they stay as senior creditors because this collateral essentially belongs to them in a case of default. And of course the advances or loans from the deposit insurance or resolution agency is also a high senior creditor. Other creditors below that could be central bank loans, and when I say below, it doesn't mean low, it just means second-highest rather than first highest – other senior creditors, etc. And then at the very bottom the lowest creditors of course are shareholders and other claims not included above. So shareholders will take the first loss if there is a lack of capital in the bank.



## Determining intervened bank's real capital position

There is an issue of determining the intervened bank's real capital position, the bank subject to resolution. It is important that the resolution authority along with the financial supervisory authority before invoking resolution have the power and ability to assess the value of loans and assets and collateral, the classification level of loans, the risk weight on assets to make sure that they can classify them according to their prudential view versus what the bank may be reporting formally. This can apply to correcting loss provisions or additional capital charges to assets, which would actually reduce the available capital in the bank, it would fix the real capital value, and then determine if there is a deficit that can invoke resolution. This is a typical case of, as they call it, window-dressing by banks and the supervisor and the resolution authority need to be able to adjust the accounts in a discretionary way. This can be contracted out to auditors or technical specialists who can do that as well on behalf of the authorities but this is a power that actually is not a new power, it was always allowed under the Basel II framework Pillar II powers of supervisory discretion. We are simply saying here that this should be used, and used effectively, as part of the resolution process.

### Resolution tools

Let me elaborate on some of the resolution tools. As mentioned before, the asset separation tool is really a tool meant to exclude non-performing assets from the pool of assets and loans etc. that would be transferred to a new institution. These bad as-

sets, bad loans typically, can be managed separately via a contracted asset management type agency or outfit, which would work to get residual recoveries on these bad assets.

One way to transfer the good assets to a bank (which can also be effective if one bank doesn't want to take them all) is with simple loan securitizations. We emphasize simple because we are not talking about any other problematic securitizations of the past. Essentially plain vanilla securitizations means securitizations where one easily identifies a pool of loans that supports a pool or group of securities like bonds which are paid by through the proceeds of those loans. As simple as that, without any extra complications or layers. These bonds, as we can call them, different banks could acquire them as balance-sheet items and it might be easier to transfer assets of a failing bank through those bonds and give it to more banks if one bank does not take it alone. Other banks or asset management companies can manage the underlying loans which are servicing or paying these bonds and they can collect a fee for managing the underlying loans. Here we have a little bit of a more complex procedure but it can be some tool to keep in the drawer, so to speak, if other methods of asset transfer fail but it does require more institutions and their involvement in different functions.

Now let us describe a little more the securitization part. Again, these are simple securitizations, they are not multi-level securitizations that happened in the crisis where one securitization was used to securitize another securitization and before you

know it it couldn't be audited or traced. This is very simple. There is one pool of assets and one group of bonds that reflect those assets. These assets can be placed into a legal trust which would issue bonds of senior, mezzanine or subordinated rank, let's call them A, B or C bonds, where A bonds would be the most protected. In other words, for the payment of those bonds, for every 100% of payment you could have 150% worth of loans behind that, in other words we call this high collateralization of a security. This provides a reliable yield, if some of the assets fail then others will take its place. This allows quick construction of viable transferable assets and several banks can participate. Of course, as you may suspect, there are some inefficiencies of putting 150% of assets to service 100% of some bonds, it is using up more assets than necessary but again, if other methods of transferring assets aren't desirable or fail, this is always one option with a high degree of protection of those securitized bonds.

As mentioned, the resolution authority can participate in financial structures like a balance-sheet gap-filling loan or capital contribution, even a temporary purchase of a loan portfolio or other measures, and this would facilitate the transfer to other banks. Again, the least-cost test should be applied where, if the resolution authority takes on some of these assets and obligations it shouldn't be any more than it would have paid out to insured depositors if the whole bank was liquidated.

The bridge bank option, as we alluded to before, would only be used after all other resolution options to transfer to market banks have failed. So the bridge bank objective is a temporary bank owned

by the resolution authority who would manage it until it can be sold to a private investor bank. There are some time limits for keeping a bridge bank open because if you keep it open forever it is much like a public sector bank. The bridge bank should also meet of course the supervisory agency's prudential requirements.

## **Set-off, Netting, Termination Rights**

We will go to a separate issue. This refers to what we talked about earlier – some assets are collateralized or have security attached to them. There are some restrictions in resolution, on transferring or splitting off all assets and liabilities, especially if some of these assets such as repo-based securities or payments which are related to banking payment systems or the security settlement system (such as derivatives) would be disruptive to counterparties if they were split off and transferred separately. So would collateralized securities, for example like we just talked about such as securitizations, but more of the typical market securitizations, or structured finance instruments like derivatives which have an asset and liability together, and other structured transactions, etc., These are not separated in resolution operations and are treated as a combined single instrument. This is again to avoid counterparty effects, systemic effects of splitting off because these can have cascading effects on other market players.

Some claims can be netted, for example if there is a creditor who also has a liability to the same bank, if it is the same party, these can be netted off pro-

vided it is convenient for the resolution process. In general though, it should be mentioned that creditors cannot terminate contracts only because the resolution process has begun. A resolution process is not a contractual default so a creditor cannot claim that a contract is due and has to be repaid because resolution has begun. The resolution authority of course may suspend contracts for some time to preserve asset value and conduct the resolution, but creditors can only terminate a contract if a real default occurs, or a real non-payment occurs which is outside the scope of resolution itself.

## **License Revocation and its Equivalency**

A supervisory authority can easily revoke the license of a bank that is not meeting its solvency test. Instead, in the resolution approach the bank tries to be saved in part or in whole, as we mentioned, by transferring assets. This means that the triggers for resolution are somewhat similar to those of revoking a license. When a license is revoked, governance rights, shareholders' and management rights are suspended. Therefore, even if the resolution authority or the financial supervisor does not revoke the license, entering into resolution should automatically in the best practice, suspend the rights of the management and the board and the shareholders so that the resolution processes can be done unchallenged and efficiently. This is an important concept to consider because during resolution one cannot really have the issue of shareholder meetings and decisions because that can create long delays and essentially obviate the whole benefits of resolution.

## **Systemically Important Financial Institutions**

Now we come to a final issue on systemically important financial institutions. If these institutions are too big to fail or to transfer, what are the tools? There are bail-in tools which are both debt write-down tools or instruments that convert debt to equity, that can be used. But mostly for systemically important institutions which are large, these would be most effective tools where the purchase of assets by another bank or transfer of liabilities is not viable. On debt write-downs, essentially this means that following the loss of value of shareholders if there is no capital in the bank, subordinated creditors can be written down too, in other words, debts can be written down. This is the meaning of so-called bail-in, debt write-down and other tools. It is recommended for example to use quantitative indicators for this, such as the capital adequacy level or the capital deficit, as a trigger for writing down such debts for such creditors because it has to be very objective and cannot be left to discretion which could create a lot of legal uncertainty.

Other instruments that exist are COCOs, which means contingent convertible debt. This means that even before a bank is even close to insolvency there are some securities that the bank issues which by contract can be converted to equity if the capital of the bank goes down below a certain level. These are pre-defined instruments. They can be an option too and the European Commission proposals include them as an option but they may be harder to sell in the market because many bondholders or investors (such as funds) may not be able to accept an asset which can be turned into equity.

Finally there are resolution and recovery plans which are mandated for systemically important financial institutions and also, in real systemic cases, the Ministry of Finance and the Financial Stability Committee can provide support to the banking system if needed as was done in 2008 and 2009. But the new approach essentially states that the market should really be used to share the risk, with pre-established rules.

## Perspektywy *resolution* w Polsce

**D**o czasu obecnego kryzysu żaden kraj w Europie nie dysponował rozwiązaniami uporządkowanej likwidacji niewypłacalnych banków (*resolution*). A przecież ten mechanizm pozwala uniknąć poważnych negatywnych konsekwencji problemów, w jakie mogą wpaść banki, a w przypadku nieumiejętnej ich restrukturyzacji lub jej braku również gospodarki, a nawet ważne regiony gospodarcze świata. Na świecie rozwiązania te były i są powszechne. Ich znaczenie wzrosło w czasie obecnego kryzysu.

### Doświadczenia światowe

Największe doświadczenia związane z procesem uporządkowanej likwidacji banków mają Stany Zjednoczone. Likwidację niewypłacalnych banków przeprowadza Federal Deposit Insurance Cor-

poration, instytucja powołana w czasach Wielkiego Kryzysu. W obecnym kryzysie przeprowadziła ona uporządkowaną likwidację kilkuset amerykańskich banków. Przede wszystkim były to małe i średnie banki, ale również udało się przeprowadzić uporządkowaną likwidację dużych banków. Największym, który podlegał temu procesowi był Washington Mutual, jeden z największych amerykańskich banków detalicznych. Najczęściej wykorzystywaną w Stanach Zjednoczonych metodą *resolution* jest częściowa sprzedaż niewypłacalnego banku, tzw. transakcja Purchase & Assumptions. Mimo wieloletniego stosowania równych narzędzi *resolution*, doświadczenia FDIC w uporządkowanej likwidacji dużych instytucji o zasięgu globalnym, tzw. G-SIFIs są ograniczone. Należy jednak podkreślić, że po rozszerzeniu uprawnień na podstawie Dodd-Frank Act prace nad uporządkowaną likwidacją transgranicznych grup bankowych istotnie przyspieszyły.

W Azji wiele państw, i to największych, bo należących do krajów G20, dysponuje rozwiniętym zestawem narzędzi *resolution*. Mają one także doświadczenie w zarządzaniu kryzysowym i uporządkowanej likwidacji dużych instytucji bankowych. Również wiele krajów Ameryki Południowej i niektóre kraje afrykańskie posiadają rozwiązania typu *resolution*.

Wprowadzano je najczęściej po doświadczeniach kryzysów (walutowych, finansowych, bankowych) drugiej połowy lat 90. Kraje te uzbroiły się w rozmaite narzędzia, dzięki którym, gdy coś złego dzieje się z bankiem, organy odpowiedzialne za *resolution* przeprowadzają jego likwidację – niekiedy niemal nieodczuwalną dla postronnych. Najważniejsze, aby w procesie *resolution* likwidacja banku przebiegała przy zachowaniu jego podstawowych funkcji, tzn. by klienci mieli dostęp do zgromadzonych w banku środków, mogli robić przelewy, korzystać z kart płatniczych czy usług w bankomatach.

Na tle coraz powszechniejszych standardów światowych Europa była w wyjątkowej sytuacji. Zupełnie nieprzygotowana na kryzys sektora bankowego w wymiarze systemowym. Jest to jedyny duży obszar gospodarczy, który nie ma infrastruktury prawnej i instytucjonalnej dla prowadzenia restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji niewypłacalnych banków. W odróżnieniu od wielu innych pozaeuropejskich krajów, rola instytucji gwarantujących depozyty bankowe w większości jest ograniczona do wypłaty środków gwarantowanych w przypadku upadłości banku. Należy pamiętać, że fundusze gwarancyjne w modelowym rozwiązaniu są również odpowiedzialne za przeprowadzanie uporządkowanej likwidacji.

Kryzys finansowy w Europie pokazał, że konieczne jest natychmiastowe wprowadzenie nowych narzędzi. Sytuacja zaczęła się dość szybko zmieniać, kiedy kryzys przechodził przez kolejne fazy i dotkliwie doświadczał kolejne kraje. Krajowe procedury *resolution* wprowadziły: Wielka Brytania (2009), Dania (2009, 2010), Serbia (2010), Belgia (2010), Niemcy (2011), Irlandia (2011), Holandia (2012), Rumunia (2012), Ukraina (2012) i Hiszpania (2012). Najbardziej zaawansowane rozwiązania *resolution* ma Wielka Brytania, która w 2009 r. wprowadziła *Special Resolution Regime*. Decyzja ta została wymuszona przez kryzys w brytyjskim systemie bankowym w 2008 r. i konieczność szybkiego przeprowadzenia programu naprawczego i likwidacji instytucji kredytowych. Na wprowadzenie systemu wystarczył rok. Wciąż trwają prace nad jego ulepszeniem. A co z pozostałymi krajami, które wprowadziły rozwiązania typu *resolution*? Bez dowodów empirycznych trudno stwierdzić na ile są skuteczne i w jakim stopniu odpowiadają rozwiniętemu systemowi *resolution*.

Czym Europa kieruje się szukając rozwiązań typu *resolution*? Standardy w zakresie rozwiązań legislacyjnych, umożliwiających przeprowadzanie procesów *resolution* wyznaczył dokument *Kluczowe standardy efektywnego systemu uporządkowanej likwidacji instytucji finansowych (The Key Attributes of Effective Resolution Regimes for Financial Institutions)* opublikowany w październiku 2011 r. Został on opracowany przez Radę Stabilności Finansowej (Financial Stability Board FSB), skupiającą przedstawicieli najbardziej rozwiniętych państw, w tym krajów należących do G20.

A w połowie 2012 r. ukazał się długo oczekiwany projekt dyrektywy unijnej ustanawiającej ramy na potrzeby prowadzenia działań naprawczych oraz restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji w odniesieniu do instytucji kredytowych i firm inwestycyjnych (BRRD). Na konieczność rozszerzenia sieci bezpieczeństwa finansowego o *resolution* zwracał uwagę także Bank Światowy i Międzynarodowy Fundusz Walutowy.

Biorąc pod uwagę zestaw opisanych doświadczeń oraz rekomendacji najważniejszych międzynarodowych instytucji finansowych, nie ma żadnego powodu, i to niezależnie od stanu polskiego sektora bankowego, aby zwlekać z wprowadzaniem tego typu rozwiązań w naszym kraju. Polska powinna bez zbędnej zwłoki dołączyć do grona państw, które do swoich systemów prawnych wprowadziły przepisy umożliwiające prowadzenie uporządkowanej likwidacji, jako istotny element sieci bezpieczeństwa finansowego oraz kluczowe narzędzie zarządzania kryzysowego.

## Projekt *resolution* w Polsce – prace koncepcyjne

W Polsce prace dotyczące *resolution* rozpoczęły się półtora roku temu. Bankowy Fundusz Gwarancyjny (BFG) został wybrany jako wiodąca instytucja w dwóch blisko powiązanych projektach.

Po pierwsze, w listopadzie 2011 r. Komitet Stabilności Finansowej (KSF) powołał grupę roboczą ds. opracowania rozwiązań prawnych dotyczących restrukturyzacji oraz uporządkowanej likwidacji banków. Grupa ta składała się z przedstawicieli czte-

rech instytucji: Ministerstwa Finansów, Narodowego Banku Polskiego, Komisji Nadzoru Finansowego i Bankowego Funduszu Gwarancyjnego. Ten pierwszy projekt – jak na polskie doświadczenia – był unikatowy.

Po drugie, rząd polski zwrócił się do Banku Światowego o przygotowanie raportu na temat uporządkowanej likwidacji banków w Polsce w ramach programu *Technical Advisory Work for the Government of Poland*. Instytucją wiodącą i w tym projekcie, we współpracy z Bankiem Światowym, został Bankowy Fundusz Gwarancyjny.

Prace nad projektem *resolution* dla Polski przebiegały zgodnie z podstawowymi standardami (Key Attributes) efektywnego procesu *resolution* opracowanymi przez FSB.

Drugim źródłem były doświadczenia empiryczne. Grupa robocza korzystała z rekomendacji, najlepszych praktyk i doświadczeń międzynarodowych (Anglia, Dania, Niemcy, Stany Zjednoczone, Francja, Szwajcaria, Szwecja, Turcja, kraje azjatyckie, kraje Ameryki Południowej).

Grupa analizowała także rekomendacje instytucji międzynarodowych, takich jak Financial Stability Board, Bank Światowy, Międzynarodowy Fundusz Walutowy, Bank Rozrachunków Międzynarodowych, Institute of International Finance, czy Europejski Bank Centralny). Na bieżąco analizowano wszelkie materiały i dokumenty Komisji Europejskiej, w tym *Technical Details of a possible EU framework for bank recovery and resolution*, 03/2011; *Early Intervention Working Group White Papers*, 09/2011; *Draft of Directive on es-*

*establishing a framework for recovery and resolution*, 01/2012; *Proposal of Directive on establishing a framework for recovery and resolution*, 06/2012.

Na bazie tych doświadczeń międzynarodowych, standardów, rekomendacji i analiz instytucji międzynarodowych została opracowana koncepcja *resolution* dla Polski. Prace tematyczne grupy roboczej koncentrowały się na:

1. Zakresie podmiotowym *resolution* obejmującym SIFs, holdingi, firmy inwestycyjne, oddziały instytucji kredytowych, oddziały banków zagranicznych;
2. Strukturze instytucjonalnej dotyczącej organu uporządkowanej likwidacji, uprawnień, zakresu odpowiedzialności, wymiany informacji i współpracy;
3. Uprawnieniach związanych z rozpoczęciem postępowania, przesłankami, ogólnymi uprawnieniami, narzędziami, wypłatą środków gwarantowanych oraz likwidacją banku rezydualnego;
4. Potrąceniu, *nettingu*, zabezpieczeniach finansowych i rzeczowych wierzytelności;
5. Zabezpieczeniu praw wierzycieli w tym, zasadzie *no creditor worse off*, przepisach wspólnotowych, kontroli sądowej oraz postępowaniu odwoławczym;
6. Finansowaniu obejmującym źródła finansowania *resolution* (fundusz uporządkowanej likwidacji) a także możliwość czasowej nacjonalizacji;

7. *Resolution* w ujęciu transgranicznym obejmującym relacje między państwami macierzystymi i goszczącymi, CMGs oraz kwestie wymiany informacji;

8. Planach naprawczych, planach uporządkowanej likwidacji oraz ocenie wykonalności planów uporządkowanej likwidacji.

Założono, że wszystkie zagadnienia winny być rozpatrywane ze szczególnym uwzględnieniem rozwiązań zawartych w propozycjach UE.

Pracę grupy roboczej KSF udało się skoordynować z realizacją projektu Banku Światowego. W efekcie, jednocześnie z projektem grupy roboczej Komitetu Stabilności Finansowej, powstawał raport Banku Światowego dotyczący głównych założeń postępowania uporządkowanej likwidacji w Polsce. Zawierał on w szczególności: (a) przegląd doświadczeń innych krajów we wprowadzaniu rozwiązań prawnych dotyczących *resolution*; (b) analizę obecnie obowiązujących aktów prawnych regulujących prowadzenie postępowań upadłościowych i naprawczych w przypadku banków; (c) opis koncepcji uporządkowanej likwidacji banków w Polsce; (d) opis koniecznych zmian w obowiązujących aktach prawnych.

Raport powstawał przy udziale tych samych instytucji, które były zaangażowane w prace Grupy Roboczej. Pierwszy etap prac nad projektem został zamknięty w kwietniu 2012 r. na posiedzeniu Komitetu Stabilności Finansowej. Komitet zaakceptował koncepcję uporządkowanej likwidacji banków wypracowaną przez Grupę Roboczą i zlecił przygotowanie projektu aktu prawnego zawierającego



przepisy tworzące ramy prawne dla uporządkowanej likwidacji banków.

7 grudnia 2012 r. grupa robocza przyjęła raport z prac oraz projekt ustawy dotyczącej *resolution* w Polsce wraz z uzasadnieniem i podjęła decyzję o ich przekazaniu Komitetowi Stabilności Finansowej. Do raportu z pracy grupy roboczej dołączono również opinię prawną dotyczącą zgodności regulacji z zakresu uporządkowanej likwidacji banków z obowiązującym prawem Unii Europejskiej i opinię prawną dotyczącą zgodności regulacji z zakresu uporządkowanej likwidacji banków z prawem krajowym, ze szczególnym uwzględnieniem konstytucyjności zaproponowanych rozwiązań. Komitet Stabilności Finansowej przyjął raport oraz projekt ustawy wraz z uzasadnieniem i postanowił przekazać go do Ministerstwa Finansów w celu rozpoczęcia procesu legislacyjnego.

## Podstawowe założenia procesu *resolution* w Polsce

Zgodnie z zaakceptowanym przez Komitet Stabilności Finansowej projektem ustawy, instytucją uruchamiającą procedurę *resolution* będzie Komisja Nadzoru Finansowego. NBP, MF i BFG mogą rekomendować podjęcie takiej decyzji przez KNF. Procedura uporządkowanej likwidacji banku ma być stosowana wówczas, gdy zawiodą inne metody uzdrowienia banku.

Decyzja o rozpoczęciu uporządkowanej likwidacji jest podejmowana jeśli łącznie są spełnione następujące przesłanki: (a) kontynuacja

działalności banku jest zagrożona; (b) działania w ramach uporządkowanej likwidacji są zgodne z interesem publicznym (c) brak przesłanek wskazujących, że możliwe działania nadzorcze lub działania podmiotu pozwolą w krótkim czasie usunąć zagrożenie kontynuacji działalności banku.

Pierwsza z przesłanek jest szczegółowo opisana w projekcie ustawy i odwołuje się do wielu wskaźników o charakterze ilościowym dotyczącym wypłacalności i płynności.

Według projektu ustawy organem odpowiedzialnym za przeprowadzenie uporządkowanej likwidacji, w tym za wybór sposobu *resolution* jest Bankowy Fundusz Gwarancyjny. Działania w zakresie *resolution* nie będą wymagały uzyskiwania zgody akcjonariuszy, dłużników oraz wierzycieli banku.

W ramach uporządkowanej likwidacji niewypłacalnego banku BFG będzie mógł stosować następujące narzędzia lub ich kombinację:

1. Wydzielenie aktywów do specjalnie utworzonego podmiotu, który będzie nimi zarządzał. Instrument ten ma zastosowanie w sytuacji, kiedy sprzedaż aktywów banku jest niepożądana ze względu na sytuację rynkową lub nie można znaleźć nabywców. Instytucja zarządzająca wydzielonymi aktywami będzie dążyła do ich restrukturyzacji i osiągnięcia jak najwyższych dochodów, które będą uwzględnione przy rozliczeniu z wierzycielami. Instrument wydzielenia aktywów może być stosowany jedynie w połączeniu z jednym z pozostałych narzędzi.

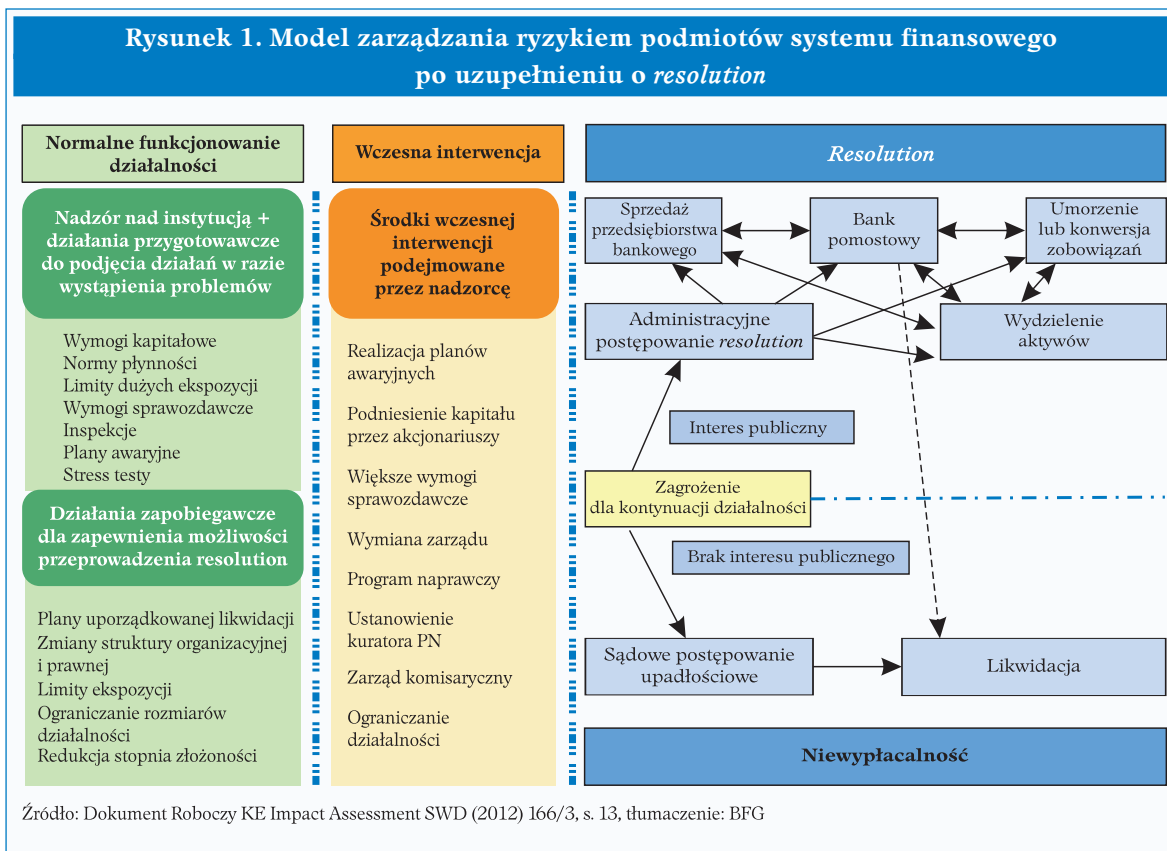
2. Sprzedaż całości lub części aktywów i zobowiązań. Nabywcą może być zdrowy bank lub kilka banków.
3. Utworzenie banku pomostowego, który następnie byłby w całości lub w częściach sprzedany.
4. Umorzenie części zobowiązań lub ich konwersja na kapitał akcyjny banku. W efekcie bank mógłby dalej przy zmienionym akcjonariacie.

Jeżeli nie będzie przesłanki spełnienia interesu publicznego, wówczas instytucja będzie likwidowana zgodnie z obowiązującym postępowaniem upadłościowym w odniesieniu do banków.

Jeżeli nie będzie przesłanki spełnienia interesu publicznego, wówczas instytucja będzie likwidowana zgodnie z obowiązującym postępowaniem upadłościowym w odniesieniu do banków.

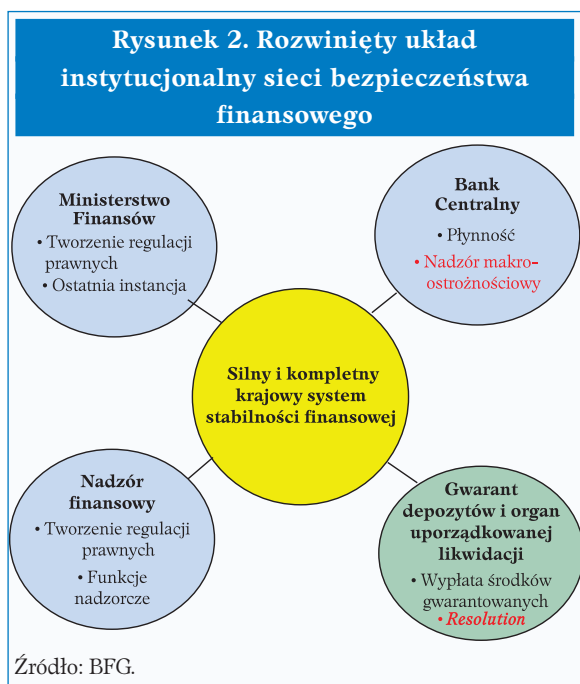
Źródłem finansowania tego procesu ma być fundusz restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji tworzony *ex ante* z opłat wnoszonych przez podmioty, w których depozyty gwarantuje BFG. W pro-

Jeżeli nie będzie przesłanki spełnienia interesu publicznego, wówczas instytucja będzie likwidowana zgodnie z obowiązującym postępowaniem upadłościowym w odniesieniu do banków.



Wcześniejsze etapy (prewencji i interwencji) zgodnie z projektem ustawy nie przewidują wykorzystania narzędzi, które odpowiadają istocie uporządkowanej likwidacji.

Wprowadzenie do porządku prawnego rozwiązań *resolution* miałoby również istotny wpływ na kształt sieci bezpieczeństwa finansowego w Polsce, co ilustruje wykres 2.



## Projekt polskiej ustawy a propozycja KE

Główne różnice między przepisami ustawy a propozycją Komisji Europejskiej (projekt dyrektywy z 6 czerwca 2012 r.) dotyczą zakresu podmiotowego, zakresu stosowania narzędzia umorzenia lub konwersji zobowiązań (*bail-in*), uporządkowanej likwidacji w ujęciu transgranicznymi oraz finansowania uporządkowanej likwidacji.

## Zakres podmiotowy

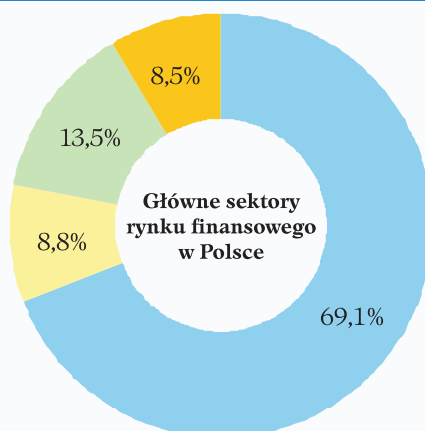
Propozycja KE przewiduje szeroki zakres podmiotowy, ponieważ jest adresowana do 27 państw członkowskich, wśród których są kraje o wysoko rozwiniętych rynkach będące światowymi centrami finansowymi, np. Londyn czy Frankfurt. Propozycja Komisji Europejskiej obejmuje: instytucje kredytowe; firmy inwestycyjne; instytucje finansowe będące podmiotami zależnymi wobec instytucji kredytowych i firm inwestycyjnych (np. zakłady ubezpieczeń); spółki holdingowe; dominujące finansowe spółki holdingowe oraz oddziały banków zagranicznych (z siedzibą poza UE).

Natomiast uporządkowana likwidacja banków w Polsce obejmuje: instytucje kredytowe (banki) oraz oddziały banków zagranicznych (z siedzibą poza UE). Przyjęty w projekcie ustawy zakres podmiotowy odpowiada strukturze rynku finansowego w Polsce. W Polsce 70% aktywów sektora finansowego stanowią banki. Pozostałe instytucje nie mają tak istotnego, jak w innych krajach, udziału w finansowaniu sektora realnego, a więc firmy inwestycyjne i spółki holdingowe nie generują ryzyka o charakterze systemowym.

## Zakres stosowania narzędzia umorzenia lub konwersji zobowiązań (*bail-in*)

To najbardziej kontrowersyjna część projektu dyrektywy. Nie ma jeszcze ostatecznego kształtu. Wciąż rozważane są różne rodzaje *bail-in*: kontraktowe, konwersja wynikająca z regulacji prawnych albo kombinacje tych rozwiązań. Pomysłów jest wiele. Potencjalna atrakcyjność tego narzędzia

Rysunek 3. Udział aktywów głównych sektorów polskiego rynku finansowego (II kwartał 2011 r.)



	Fundusze inwestycyjne	OFE	Zakłady ubezpieczeń	Banki
Suma zarządzanych aktywów	150, 8 mld zł	239,6 mld zł	156,0 mld zł	1 224,4 mld zł
Liczba instytucji	417*	14	63 (życiowe i ubezpieczeniowe)	644
Udział w rynku	8,5%	13,5%	8,8%	69,1%
Udział w PKB**	10,1%	16%'	10,4%	81,8%
Największa instytucja	Pioneer Pekao TFI	ING Aviva	PZU Życie i PZU	PKO BP Pekao
Udział największej instytucji	11,6%	23,4% 23,9%	36,7%	14,5% 10,5%

\* 2010 r.

\*\* szacunek MFW na 2011 r.

Źródło: Opracowanie BFG na podstawie danych: NBP, KNF, IZFiA, MFW i GUS.

wynika z tego, że w krótkim czasie przeprowadzenie uporządkowanej likwidacji w odniesieniu do dużej, złożonej o zasięgu międzynarodowym grupy bankowej może być bardzo trudne. Ze względu na swój nowatorski charakter, odmienność oraz brak doświadczeń w jego stosowaniu *bail-in* może również być źródłem ryzyka oraz niezamierzonych skutków.

Zgodnie z propozycją Komisji Europejskiej, stosowanie narzędzia umorzenia lub konwersji zobowią-

zań (*bail-in*) ma dotyczyć wszystkich zobowiązań z wyłączeniem: środków gwarantowanych zobowiązań zabezpieczonych; zobowiązań związanych z usługami powierniczymi oraz zobowiązań krótkoterminowych; zobowiązań wobec pracowników; zobowiązań wobec wierzycieli komercyjnych lub handlowych oraz zobowiązań podatkowych i z tytułu świadczeń socjalnych. Zatem zakres zastosowania obejmujący zobowiązania niepodporządkowane jest bardzo szeroki. Warto też podkreślić, że obecna propozycja KE jest niejedno-

znaczna w kontekście wykorzystania środków depozytów gwarancyjnych.

Natomiast, zgodnie z projektem ustawy o uporządkowanej likwidacji banków, zakres stosowania *bail-in* w Polsce jest ograniczony do instrumentów *quasi*-kapitałowych: instrumentów dłużnych zaliczonych do kapitału regulacyjnego (pozycje dodatkowe funduszy podstawowych – *Additional Tier 1* i funduszy uzupełniających – *Tier 2*); długu podporządkowanego niezaliczonego do funduszy własnych oraz instrumentów dłużnych zamienionych na akcje lub podlegających umorzeniu na podstawie warunków emisji.

## Uporządkowana likwidacja na poziomie transgranicznymi

Propozycja KE zakłada, że plany uporządkowanej likwidacji będą tworzone, akceptowane i realizowane na poziomie grupy (w ujęciu skonsolidowanym). Zakłada możliwość wydawania zaleceń mających na celu zwiększenie efektywności działań z zakresu uporządkowanej likwidacji przez organ *resolution* z kraju macierzystego podmiotu dominującego (grupowy organ uporządkowanej likwidacji). Schemat postępowania uporządkowanej likwidacji ma być proponowany przez grupowy organ uporządkowanej likwidacji i wiążący dla członków kolegium. Przewiduje także, że mediacje EBA w przypadku konfliktu między grupowym organem uporządkowanej likwidacji a organami z państw goszczących będą wiążące.

Rozwiązania proponowane przez KE przyznają preferencję krajom macierzystym. Brakuje skutecznego zabezpieczenia interesów państw goszczących.

Według europejskiej propozycji kraje będą związane arbitralną decyzją EBA również w obszarach wymagających wykorzystania środków publicznych (koszty parafiskalne). Brakuje również w projekcie dyrektywy gwarancji wzajemności.

Z powyższych względów, w projekcie ustawy o uporządkowanej likwidacji banków w Polsce nie przewiduje się tego typu rozwiązań o charakterze transgranicznym. Projekt ustawy wprowadza jedynie uprawnienia dla organu uporządkowanej likwidacji do zawierania stosownych porozumień z organami *resolution* oraz nadzorcami z innych państw w zakresie wymiany informacji.

## Finansowanie uporządkowanej likwidacji

Propozycja KE przewiduje szeroki zakres obligatoryjnego wykorzystania środków będących własnością depozytów gwarancyjnych w postępowaniu uporządkowanej likwidacji do kwoty środków gwarantowanych. Narzuca również obligatoryjne pożyczki między funduszami *resolution* poszczególnych państw członkowskich. Zakłada także podział strat w przypadku uporządkowanej likwidacji podmiotów transgranicznych – *burden sharing* (Art. 83 (5)(c) i 98).

Rozwiązania proponowane dla Polski przewidują natomiast utworzenie funduszu uporządkowanej likwidacji na zasadach *ex ante*; stawkę opłaty rocznej ustalonej na fundusz *resolution* w uzupełnieniu do stawki opłaty rocznej na fundusz wypłaty środków gwarantowanych; możliwość zbierania opłat dodatkowych; pobieranej z góry opłaty rocznej za więcej niż jeden okres rozlicze-

niowy. Możliwość transferu środków między funduszami własnymi Funduszu na podstawie niezależnej decyzji BFG (włączając fundusz wypłaty środków gwarantowanych). Projekt naszej ustawy nie przewiduje pożyczek między funduszami *resolution* z różnych krajów UE.

## Przyspieszenie prac nad *resolution*

W Unii Europejskiej prace nad *resolution* wyraźnie przyspieszyły. Znacząco zostały zintensyfikowane prace nad projektem dyrektywy BRRD. Prezydencja irlandzka przedstawiła wiele dokumentów roboczych dotyczących kluczowych zagadnień, które stanowią przedmiot omówienia na spotkaniach Grupy Roboczej Rady Europy ds. Usług Finansowych. Trwają prace nad przygotowaniem kompromisowego tekstu projektu dyrektywy. Celem tych zabiegów jest przekazanie projektu dyrektywy do konsultacji na poziomie *attaché* przed końcem prezydencji. Postęp prac nad dyrektywą o *resolution* będzie warunkował również przyspieszenie prac nad nową dyrektywą o depozytach gwarancyjnych.

Komisja Europejska proponuje w ramach unii bankowej utworzenie jednolitego systemu nadzoru obejmującego EBC (któremu powierzono zadania nadzorcze) i nadzory lokalne. Propozycja KE została zaakceptowana przez Radę Europejską. Obecnie trwają uzgodnienia z Parlamentem Europejskim. Wprowadzenie planowane jest na styczeń/marzec 2014 r.

Jeśli chodzi o *single rule book*, to konieczne są modyfikacje w wyniku zmian stanowiska Bazylejskie-

go Komitetu Nadzoru Bankowego (BCBS) odnośnie konstrukcji i terminów wprowadzenia norm płynności (Basel III).

Jeszcze w bieżącym roku może zostać przedstawiona koncepcja jednolitego mechanizmu *resolution* jako istotnego elementu dalszego rozwoju unii bankowej.

Również poza Europą prace nad *resolution* nabierają tempa. Intensywnie prowadzone są prace w ramach Rady Stabilności Finansowej. Trwają prace nad opracowaniem szczegółowych standardów uporządkowanej likwidacji podmiotów niebankowych (zakłady ubezpieczeń, podmioty infrastruktury finansowej, firmy inwestycyjne i domy maklerskie).

Postępują również prace nad metodologią oceny stopnia implementacji rekomendacji dotyczących restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji instytucji finansowych (*A proposed methodology for implementation assessment*).

W listopadzie 2012 r. ukazały się dwa dokumenty FSB, tj. Plany naprawy i plany uporządkowanej likwidacji: wdrożenie operacyjne rekomendacji (*Recovery and Resolution Planning: Making the Key Attributes Requirements Operational*) oraz Uporządkowana likwidacja systemowo ważnych instytucji finansowych (*Resolution of Systematically Important Financial Institutions – Progress Report*).

Dla prawie wszystkich z 29 grup finansowych uznanych za G-SIFIs (globalne banki ważne systemowo) powstały grupy zarządzania kryzysowego (*Crisis Management Groups, CMGs*).

Wstępny przegląd planów *resolution* zastał zakończony, obecnie trwają szczegółowe analizy. Organy krajów macierzystych przedstawiły wstępne propozycje strategii do dyskusji w CMOS. Dyskusja o *resolution* koncentruje się na aspektach transgranicznych (*cross-border issues*), w tym relacjach krajów macierzystych (*home*) i goszczących (*host*), rolę EBA oraz spójność regulacji z CRD IV.

W dyskusji o finansowaniu uporządkowanej likwidacji podnoszone są kwestie udziału środków depozytów gwarancyjnych w finansowaniu *resolution*; zasad tworzenia funduszy *resolution*, pożyczek wzajemnych oraz podziału kosztów/strat w przypadku *resolution* grup transgranicznych.

Z kolei w dyskusji o *bail-in* uwaga koncentruje się na zakresie przedmiotowym umorzenia lub konwersji zobowiązań; możliwości i zakresie partycypowania depozytów gwarancyjnych, hierarchii wierzytelności w *bail-in* oraz w upadłości.

Przedstawia się zupełnie nowe strategię *resolution* w wymiarze transgranicznym. Strategię: *Single Point of Entry (SPE) versus Multiple Point of Entry (MPE)* oraz *bail-in* jako najważniejsze propozycje w odniesieniu do G-SIFIs.

Reasumując, nikogo już nie trzeba przekonywać do *resolution*. Teraz dyskutuje się jedynie o sposobie konstrukcji tego narzędzia, aby było operacyjnie wykonalne w odniesieniu do dużych instytucji międzynarodowych o rozmiarze transgranicznym.





# Z e s z y t y B R E - C A S E

1	Absorpcja kredytów i pomocy zagranicznej w Polsce w latach 1989-1992
2	Absorpcja zagranicznych kredytów inwestycyjnych w Polsce z perspektywy pożyczkodawców i pożyczkobiorców
3	Rozliczenia dewizowe z Rosją i innymi republikami b. ZSRR. Stan obecny i perspektywy
4	Rynkowe mechanizmy racjonalizacji użytkowania energii
5	Restrukturyzacja finansowa polskich przedsiębiorstw i banków
6	Sposoby finansowania inwestycji w telekomunikacji
7	Informacje o bankach. Możliwości zastosowania ratingu
8	Gospodarka Polski w latach 1990 – 92. Pomiary a rzeczywistość
9	Restrukturyzacja finansowa przedsiębiorstw i banków
10	Wycena ryzyka finansowego
11	Majątek trwały jako zabezpieczenie kredytowe
12	Polska droga restrukturyzacji złych kredytów
13	Prywatyzacja sektora bankowego w Polsce – stan obecny i perspektywy
14	Etyka biznesu
15	Perspektywy bankowości inwestycyjnej w Polsce
16	Restrukturyzacja finansowa przedsiębiorstw i portfeli trudnych kredytów banków komercyjnych (podsumowanie skutków ustawy o restrukturyzacji)
17	Fundusze inwestycyjne jako instrument kreowania rynku finansowego w Polsce
18	Dług publiczny
19	Papiery wartościowe i derywaty. Procesy sekurytyzacji
20	Obrót wierzytelnościami
21	Rynek finansowy i kapitałowy w Polsce a regulacje Unii Europejskiej
22	Nadzór właścicielski i nadzór bankowy
23	Sanacja banków
24	Banki zagraniczne w Polsce a konkurencja w sektorze finansowym
25	Finansowanie projektów ekologicznych
26	Instrumenty dłużne na polskim rynku
27	Obligacje gmin
28	Sposoby zabezpieczania się przed ryzykiem niewypłacalności kontrahentów
	Wydanie specjalne Jak dokończyć prywatyzację banków w Polsce
29	Jak rozwiązać problem finansowania budownictwa mieszkaniowego
30	Scenariusze rozwoju sektora bankowego w Polsce
31	Mieszkalnictwo jako problem lokalny
32	Doświadczenia w restrukturyzacji i prywatyzacji przedsiębiorstw w krajach Europy Środkowej
33	(nie ukazał się)
34	Rynek inwestycji energooszczędnych
35	Globalizacja rynków finansowych
36	Kryzysy na rynkach finansowych – skutki dla gospodarki polskiej
37	Przygotowanie polskiego systemu bankowego do liberalizacji rynków kapitałowych
38	Docelowy model bankowości spółdzielczej
39	Czy komercyjna instytucja finansowa może skutecznie realizować politykę gospodarczą państwa?
40	Perspektywy gospodarki światowej i polskiej po kryzysie rosyjskim
41	Jaka reforma podatkowa jest potrzebna dla szybkiego wzrostu gospodarczego?
42	Fundusze inwestycyjne na polskim rynku – znaczenie i tendencje rozwoju
43	Strategia walki z korupcją – teoria i praktyka
44	Kiedy koniec złotego?
45	Fuzje i przejęcia bankowe
46	Budżet 2000
47	Perspektywy gospodarki rosyjskiej po kryzysie i wyborach
48	Znaczenie kapitału zagranicznego dla polskiej gospodarki
49	Pierwszy rok sfery euro – doświadczenia i perspektywy
50	Finansowanie dużych przedsięwzięć o strategicznym znaczeniu dla polskiej gospodarki
51	Finansowanie budownictwa mieszkaniowego
52	Rozwój i restrukturyzacja sektora bankowego w Polsce – doświadczenia 11 lat
53	Dlaczego Niemcy boją się rozszerzenia strefy euro?
54	Doświadczenia i perspektywy rozwoju sektora finansowego w Europie Środkowo-Wschodniej
55	Portugalskie doświadczenia w restrukturyzacji i prywatyzacji banków
56	Czy warto liczyć inflację bazową?
57	Nowy system emerytalny w Polsce – wpływ na krótko- i długoterminowe perspektywy gospodarki i rynków finansowych
58	Wpływ światowej recesji na polską gospodarkę
59	Strategia bezpośrednich celów inflacyjnych w Ameryce Łacińskiej
59/a	Reformy gospodarcze w Ameryce Łacińskiej
60	(nie ukazał się)
61	Stan sektora bankowego w gospodarkach wschodzących – znaczenie prywatyzacji
62	Rola inwestycji zagranicznych w gospodarce

# Z e s z y t y B R E - C A S E

63	Rola sektora nieruchomości w wydajnej realokacji zasobów przestrzennych
64	Przyszłość warszawskiej Giełdy Papierów Wartościowych
65	Stan finansów publicznych w Polsce – konieczność reformy
66	Polska w Unii Europejskiej. Jaki wzrost gospodarczy?
67	Wpływ sytuacji gospodarczej Niemiec na polską gospodarke
68	Konkurencyjność reform podatkowych – Polska na tle innych krajów
69	Konsekwencje przystąpienia Chin do WTO dla krajów sąsiednich
70	Koszty spowolnienia prywatyzacji w Polsce
71	Polski sektor bankowy po wejściu Polski do Unii Europejskiej
72	Reforma procesu stanowienia prawa
73	Elastyczny rynek pracy w Polsce. Jak sprostać temu wyzwaniu?
74	Problem inwestycji zagranicznych w funduszu emerytalnym
75	Funkcjonowanie Unii Gospodarczej i Walutowej
76	Konkurencyjność sektora bankowego po wejściu Polski do Unii Europejskiej
77	Zmiany w systemie polityki monetarnej na drodze do euro
78	Elastyczność krajowego sektora bankowego w finansowaniu MSP
79	Czy sektor bankowy w Polsce jest innowacyjny?
80	Integracja europejskiego rynku finansowego – Zmiana roli banków krajowych
81	Absorpcja funduszy strukturalnych
82	Sekurytyzacja aktywów bankowych
83	Jakie reformy są potrzebne Polsce?
84	Obligacje komunalne w Polsce
85	Perspektywy wejścia Polski do strefy euro
86	Ryzyko inwestycyjne Polski
87	Elastyczność i sprawność rynku pracy
88	Bułgaria i Rumunia w Unii Europejskiej – Szansa czy konkurencja dla Polski?
89	Przedsiębiorstwa sektora prywatnego i publicznego w Polsce (1999–2005)
90	SEPA – bankowa rewolucja
91	Energetyka-polityka-ekonomia
92	Ryzyko rynku nieruchomości
93	Wyzwania dla wzrostu gospodarczego Chin
94	Reforma finansów publicznych w Polsce
95	Inflacja – czy mamy nowy problem?
96	Zaburzenia na światowych rynkach a sektor finansowy w Polsce
97	Stan finansów ochrony zdrowia
98	NUK - Nowa Umowa Kapitałowa
99	Rozwój bankowości transgranicznej a konkurencyjność sektora bankowego w Polsce
100	Kryzys finansowy i przyszłość systemu finansowego
101	Działalność antykryzysowa banków centralnych
102	Jak z powodzeniem wejść do strefy euro
103	Integracja rynku finansowego po pięciu latach członkostwa Polski w Unii Europejskiej
104	Nowe wyzwania w zarządzaniu bankami w czasie kryzysu
105	<i>Credit crunch</i> w Polsce?
106	System emerytalny. Finanse publiczne. Długookresowe cele społeczne
107	Finanse publiczne w krajach UE. Jak posprzątać po kryzysie (cz. 1)
108	Finanse publiczne w krajach UE. Jak posprzątać po kryzysie (cz. 2)
109	Kryzys finansowy – Zmiany w regulacji i nadzorze nad bankami
110	Kryzys fiskalny w Europie – Strategie wyjścia
111	Banki centralne w zarządzaniu kryzysem finansowym – Strategie wyjścia
112	Gospodarka niskoemisyjna – czy potrzebny jest Plan Marshalla?
113	Reformy emerytalne w Polsce i na świecie widziane z Paryża
114	Dostosowanie fiskalne w Polsce w świetle konstytucyjnych i ustawowych progów ostrożnościowych
115	Strefa euro – kryzys i drogi wyjścia
116	Zróżnicowanie polityki fiskalnej w trakcie kryzysu lat 2007–2009 i po kryzysie
117	Perspektywy polskiej gospodarki w latach 2012–2013
118	Problemy fiskalne w czasach malejącego popytu i obaw o wysokość długu publicznego
119	Kondycja banków w Europie i Polsce. Czy problemy finansowe inwestorów strategicznych wpłyną na zaostrzenie polityki kredytowej w spółkach-córkach w Polsce
120	Zmiany regulacji a rozwój sektora bankowego
121	Scenariusze energetyczne dla Polski
122	Dlaczego nie wolno dopuścić do rozpadu strefy euro
123	Unia bankowa – skutki dla UE, strefy euro i dla Polski
124	Procedura restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji banku – doświadczenia światowe, rozwiązania dla UE i dla Polski