

Reich, Andrzej; Thor, Wiesław

## Proceedings

# Ład korporacyjny w bankach po kryzysie

BRE Bank - CASE Seminar Proceedings, No. 125

### Provided in Cooperation with:

Center for Social and Economic Research (CASE), Warsaw

*Suggested Citation:* Reich, Andrzej; Thor, Wiesław (2013) : Ład korporacyjny w bankach po kryzysie, BRE Bank - CASE Seminar Proceedings, No. 125, Center for Social and Economic Research (CASE), Warsaw

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/128313>

#### Standard-Nutzungsbedingungen:

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

#### Terms of use:

*Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.*

*You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.*

*If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.*



BRE BANK SA



Centrum Analiz  
Społeczno-Ekonomicznych

# 〈Ład korporacyjny w bankach po kryzysie〉



  
Centrum Analiz  
Społeczno-Ekonomicznych

Zeszyty BRE Bank – CASE  
Nr 125/2013

Publikacja jest kontynuacją serii wydawniczej Zeszyty PBR-CASE

CASE-Centrum Analiz Społeczno-Ekonomicznych, Fundacja Naukowa

00-010 Warszawa, al. Jana Pawła II 61

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

Andrzej Reich

Wiesław Thor

DTP

SK Studio

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. Senatorska 18

## SPIS TREŚCI

LISTA UCZESTNIKÓW SEMINARIUM .....	4
WPROWADZENIE .....	5
ŁAD KORPORACYJNY W BANKACH PO KRYZYSIE – SKUTKI REGULACYJNE – <i>Andrzej Reich</i> .....	13
ŁAD KORPORACYJNY W BANKU PO 2008 R. – DOŚWIADCZENIA BRE BANKU – <i>Wiesław Thor</i> .....	19

## LISTA UCZESTNIKÓW SEMINARIUM

Ewa Balcerowicz	CASE
Barbara Barańska	ZBP
Ida Bisecka	Ministerstwo Finansów
Barbara Błaszczuk	CASE
Grzegorz Brudziński	„Bank”
Tomasz Chmielewski	Narodowy Bank Polski
Mariusz Cholewa	BHwW
Dariusz Choryło	Bank Pekao
Jakub Cygański	BRE Bank SA
Mateusz Folwarski	UE w Krakowie
Jerzy Grabowski	BRE Bank SA
Anna Jaros	Ambasada USA
Marek Kałkusiński	NOT-TKP
Wojciech Kałkusiński	KPH OIG
Kamila Kałuża	BRE Bank SA
Magda Kubiak	DKK
Lech Kurkliński	SGH
Dariusz Ledworowski	SR NPPE
Dariusz Lewandowski	NBP
Waldemar Mieczarz	SGH
Waldemar Milewicz	SGH
Henryk Okrzeja	Fundacja BRE Banku
Krystyna Olechowska	CASE
Krzysztof Owczarek	UKNF
Leszek Paczkowski	Narodowy Bank Polski
Małgorzata Pawłowska	Narodowy Bank Polski
Ilona Pieczyńska-Czerny	UKNF
Tomasz Piwowski	UKNF
Mariusz Poślad	UKNF
Jacek Ramotowski	„Obserwator Finansowy”
Andrzej Reich	UKNF
Wioletta Reimer	Bank Pekao
Wojciech Rogowski	Instytut Allerhanda
Leszek Rydzewski	FKA
Elżbieta Sawicka	PKO BP
Witold Skrok	Alior Bank
Agnieszka Słomka-Gołębiowska	SGH
Remigiusz Stanek	BCC
Andrzej Stopczyński	NBP
Krzysztof Telega	BOŚ Bank
Jerzy Thieme	TEP
Wiesław Thor	BRE Bank
Paweł Tokarski	PISM
Ewa Tomaszewska	UW
Joanna Tylińska	ZBP
Anna Wziątek-Kubiak	CASE
Tomasz Żylicz	UW

# Wprowadzenie

**G**lobalny kryzys finansowy lat 2008–2009, kryzys zadłużeniowy państw europejskich w latach 2010–2012, szybkie globalne rozprzestrzenianie się kryzysu oraz wysokie koszty publiczne ratowania instytucji finansowych to źródła kolejnych etapów regulacji rynków finansowych, w tym sektora bankowego. Ich celem jest sprawny i stabilny system finansowy. Warunkiem sprawnego i stabilnego systemu jest zapewnienie stabilności finansowej instytucjom tego systemu oraz silnych praktyk władania nimi. O jakich praktykach mowa? O ładzie korporacyjnym i jego konstytucji, czyli dobrych praktykach. Tworzenie i stosowanie dobrych praktyk ładu korporacyjnego są wspólną odpowiedzialnością regulatorów i uczestników rynku.

Propozycje zreformowania ładu korporacyjnego w instytucjach finansowych polegają na narzuceniu ograniczeń zewnętrznych w obszarze zarządzania ryzykiem oraz systemu wynagradzania kadry menadżerskiej. Choć nie ma jasności, czy te propozycje są właściwą odpowiedzią na głębsze przyczyny kryzysów finansowych, to jednak stają się one faktem, który zasługuje na dyskusję. Pierwsza nowa regulacja (z inicjatywy Unii Europejskiej) była opublikowana w czerwcu 2010 r. Zielona księga, odnosząca się do kwestii władztwa korporacyjnego w bankach oraz ich polityki motywacyjnego wynagradzania kierownictwa. Następnie, na fali krytyki wobec norm adekwatności kapitałowej, dokonano rewizji dotychczasowych wytycznych (Bazylea II). Bazylejski Komitet ds. Nadzoru Bankowego (BCBS) wzmocnił niektóre wymogi oraz wprowadził dodatkowe normy w tym obszarze; część z nich odnosi się do nadzoru instytucjonalnego i prywatnego sprawowanego nad bankami. Na podstawie wytycznych bazylejskich KE opracowała nowe regulacje, których zasadniczy cel to zapewnienie zwiększenia skuteczności zarządzania ryzykiem w europejskich instytucjach kredytowych, co powinno pomóc zapobiec podejmowaniu nadmiernego ryzyka przez poszczególne instytucje kredytowe, a w rezultacie skumulowaniu nadmiernego ryzyka w systemie finansowym. Dodatkowo wytyczne na temat systemu zarządzania instytucją i kontroli wewnętrznej zawarte są w dokumentach z 2011 r. Europejskiego Urzę-

du Nadzoru Bankowego (*European Banking Authority* (EBA), wcześniej Komitet Europejskich Nadzorów Bankowych (*Committee of European Banking Supervisors*, CEBS) i z 2012 r. BCBS. Szczegółowe wytyczne zawierają dokumenty BCBS (2010, 2011) oraz europejskiego nadzoru bankowego (2009, 2010). Wiele rekomendacji, wytycznych i regulacji odnosi się do wynagrodzeń kierownictwa banków np.: Institute of International Finance (2008), Financial Stability Board (2009).

Choć polski system finansowy nie został dotknięty kryzysem finansowym, polskie banki zostały objęte narzuconymi z zewnątrz zmianami w ładzie korporacyjnym. Zewnętrznymi źródłami zmian regulacyjnych dotyczących ładu korporacyjnego w bankach są wytyczne opracowane przez organizacje międzynarodowe, zwłaszcza przez G-20, Financial Stability Board, Bazylejski Komitet ds. Nadzoru Bankowego; dyrektywy UE (w tym ostatnie CRD III i CRD IV/CRR) oraz wytyczne EBA. Natomiast krajowe źródła zmian regulacyjnych to: ustawa Prawo bankowe, uchwała Nr 258/2011 KNF w sprawie szczegółowych zasad funkcjonowania systemu zarządzania ryzykiem i systemu kontroli wewnętrznej... oraz rekomendacja H dotycząca systemu kontroli wewnętrznej w bankach.

O zmianach w ładzie korporacyjnym polskich banków po 2008 r. dyskutowali goście 125. seminarium BRE-CASE. Seminarium odbyło się w Warszawie, w kwietniu 2013 r. Organizatorzy do wygłoszenia referatów zaprosili Andrzeja Reicha, dyrektora Departamentu Regulacji Bankowych, Instytucji Płatniczych i Spółdzielczych Kas Oszczędnościowo-Kredytowych Urzędu Komisji Nadzoru Finansowego oraz Wiesława Thora, wiceprezesa Zarządu BRE Banku.

Na początku kryzysu, kiedy to Lehman Brothers zaczął mieć kłopoty, okazało się, że jedną ze ścieżek przenoszenia kryzysu na grunt europejski były inwestycje europejskich banków w Stanach Zjednoczonych (**Ewa Tomaszewska, UW**). Wówczas dla ratowania systemu bankowego instytucje europejskie przeznaczyły istotne środki na wsparcie tego systemu. A później okazało się, że istotną część tych środków poświęcono na nagrody i podwyższenia wynagrodzeń zarządów banków. To stało się przyczyną późniejszych debat w Parlamencie Europejskim i było istotnym powodem do prób uregulowania tej kwestii przez unijną dyrektywę.

To istota problemu (**W. Thor**). Dotyczył instytucji, które musiały skorzystać z pomocy państwa. Państwo, w mojej ocenie, powinno było zachować się jak każdy gracz rynkowy, który stał się akcjonariuszem i ograniczyć prawo zarządu do wypłaty bonusu. Jak? Przedstawiciel państwa mógł złożyć formalny wniosek na walnym zgromadzeniu albo też przymusić walne zgromadzenie do tego, żeby po prostu wysłuchane było jego zdanie. Takie prawo ma przecież każdy akcjonariusz. Sądzę, że na początek byłoby to dobre rozwiązanie, bo mieściłoby się nadal w konwencji działania wolnego rynku. Przykładem sytuacja Commerzbank, który posiłkował się państwową pomocą. Państwo stało się w części jawnym, a w części cichym akcjonariuszem. Tym samym dysponowało dość poważnym atutem, a mianowicie

głosem na walnym zgromadzeniu ograniczającym ewentualne nadmierne finansowe apetyty zarządu banku. Podobnie było w innych przypadkach. Niestety, ta szansa została utracona. I drugi aspekt pomocy państwowej. Jeśli nawet w absolutnie słusznym celu podjęto decyzję o pomocy, to warto podkreślenia jest tempo zainfekowania pozostałej części systemu bankowego, łącznie z polskimi bankami. A przecież polskie banki nie znalazły się w kłopotach, nie wymagały pomocy państwa, raczej wspomagały państwo dzięki coraz większym zyskom, czyli podatkiem dochodowym. Polscy bankowcy nie wypłacali sobie bonusów w kwocie 2 czy 3 milionów EUR. Mimo to polscy bankowcy zostali dotknięci unijnymi ograniczeniami. Przez pół roku w grupie BRE Banku trwała dyskusja, co zrobić z bankiem hipotecznym (którego akcje nie są notowane na giełdzie), co zrobić z pracownikami niższego szczebla niż zarząd (*risk takers*), którzy, zgodnie z szeroką interpretacją unijnych regulacji, mogliby czekać na swój bonus kolejne 3 lata; a w pierwszej wersji nawet 5 lat. W dodatku mechanizm, wprowadzony unijnymi regulacjami, nakładał na bank obowiązek przeanalizowania, na ile działania sprzed 4 lat każdego z członków komitetu kredytowego, na przykład w randze wicedyrektora departamentu, wpłynęły na pogorszenie sytuacji banku dzisiaj. Wydaje się, że bardzo szybko zaczął się niepotrzebny chaos decyzyjny. Unijna regulacja, której źródłem były jak najbardziej słuszne przesłanki, raptem, w sposób niekontrolowany i trochę słabo ukierunkowany, rozlała się po systemie bankowym. Wydaje się, że reakcja na unijną regulację była zbyt silna.

Zalecenia dotyczące wynagrodzeń w sektorze finansowym wydała w 2009 r. Komisja Europejska. W Polsce zalecenia te zostały uwzględnione w uchwale KNF nr 258/2011. Uchwała nakłada na banki obowiązek wprowadzenia, zatwierdzonej przez radę nadzorczą, polityki zmiennych składników wynagrodzeń osób zajmujących stanowiska kierownicze w banku. Przez osoby zajmujące stanowiska kierownicze w banku dla celów uchwały należy rozumieć m.in. członków zarządu, osoby podległe bezpośrednio członkowi zarządu bez względu na podstawę ich zatrudnienia, dyrektorów oddziałów i ich zastępców, głównego księgowego, osoby odpowiedzialne za funkcje kontrolne w banku, każdą osobę, której działania oddziałują w istotnym stopniu na aktywa i zobowiązania banku, a która bezpośrednio wpływa na zawieranie oraz zmianę przez bank umów i ich warunki, jak również każdą inną osobę otrzymującą całkowite wynagrodzenie na poziomie zbliżonym do wynagrodzenia osób wcześniej wymienionych. Polityka zmiennych składników wynagrodzeń osób zajmujących stanowiska kierownicze w banku powinna uwzględniać m.in. następujące zasady: (1) w przypadku wynagrodzeń zależnych od wyników, podstawą do określenia łącznej wysokości wynagrodzenia jest ocena efektów pracy danej osoby oraz wyników banku krajowego w obszarze odpowiedzialności tej osoby z uwzględnieniem wyników całego banku krajowego; przy ocenie indywidualnych efektów pracy bierze się pod uwagę kryteria finansowe i niefinansowe; (2) ocenie podlegają wyniki ostatnich kilku lat (co najmniej 3), bo tylko wtedy wysokość wynagrodzenia zależnego od wyników będzie zgodna z cyklem koniunkturalnym banku i ryzykiem związanym z prowadzoną przez niego działalnością gospodarczą; (3) całkowite wynagrodzenie jest podzielone na składniki stałe i zmienne; (4) wynagrodzenie przypadające z ty-



tułu rozwiązania umowy powinno odzwierciedlać nakład pracy, jej wydajność i jakość w ciągu ostatnich trzech lat zajmowania stanowiska kierowniczego w banku; zasady dotyczące tych płatności winny być określone tak, aby zapobiegały wynagradzaniu złych wyników; (5) co najmniej 50 proc. wynagrodzenia zmiennego stanowić ma zachętę do szczególnej dbałości o długoterminowe dobro banku i składa się z następujących składników: (a) akcje lub odpowiadające im tytuły własności, w zależności od formy prawnej banku lub związane z nimi instrumenty finansowe albo odpowiadające im instrumenty niepieniężne, w przypadku banku, którego akcje nie są dopuszczone do publicznego obrotu; (b) zaliczone do funduszy podstawowych banku instrumenty wyemitowane, których wartość uzależniona jest od wiarygodności kredytowej banku (uchwała KNF wydana na podstawie art. 127 ust. 5 pkt 2 lit. a ustawy Prawo bankowe), przy czym pracownik nie może zbyć tych instrumentów wcześniej niż wynika to z zasad określonych przez bank; (6) co najmniej 40 proc. wynagrodzenia zmiennego wypłaca się po zakończeniu okresu oceny, za jaki to wynagrodzenie przysługuje, przy czym wypłata następuje nie wcześniej niż w ciągu 3 do 5 lat w równych rocznych ratach płatnych z dołu i jest uzależniona od efektów pracy danej osoby zajmującej stanowisko kierownicze w banku w okresie oceny (co najmniej 3 lata), za jaki przysługuje wynagrodzenie oraz uwzględnia ryzyko banku.

W opinii KNF wynagrodzenie zmienne powinno stanowić na tyle dużą część wynagrodzenia, aby było zachętą do dbałości o długoterminowy stabilny rozwój banku. Z drugiej jednak strony wynagrodzenie stałe powinno być na tyle wysokie, aby możliwe było niewypłacanie, czy też obniżanie wynagrodzenia zmiennego. Jeśli chodzi o możliwość wypłaty części zmiennej wynagrodzenia w instrumentach innych niż akcje, KNF stwierdził, że dopuszczalne jest wypłacanie wynagrodzenia w postaci tzw. akcji fantomowych (wirtualnych), czyli wypłaty części wynagrodzenia w wysokości odpowiadającej cenie akcji. W ocenie KNF akcje fantomowe mogą być stosowane zarówno w przypadku banków, których akcje wprowadzono, jak i banków, których akcji nie wprowadzono do zorganizowanego systemu obrotu.

W polskich bankach około 30% wynagrodzenia ogółem to wynagrodzenie stałe. Czy KNF nie obawia się dominacji stałego wynagrodzenia? (**Agnieszka Słomka-Gołębiowska, SGH**). Z ankiety przeprowadzonej przez KNF wynika, że na ogół zmienna część wynagrodzenia w zdecydowanej większości polskich banków nie przekraczała 60% wynagrodzenia stałego (**A. Reich**). Tylko w 1 banku była równa wynagrodzeniu stałemu. Przepis dopiero co przyjętej dyrektywy CRD IV stanowi, że wynagrodzenie zmienne nie może przekraczać 100% wynagrodzenia stałego, a tam, gdzie akcjonariusze wyrażą zgodę – 200%. Jak widać, nawet ten jeden, przywoływany już, polski bank mieści się w limitach dyrektywy.

Czy są dobre praktyki przy wyznaczaniu pracowników grupy ryzyka? (**A. Słomka-Gołębiowska**). Nie, nie ma (**A. Reich**). Każdy bank jest inny. Jest pewna lista funkcji (dosyć indykatorywna), których regulacja może dotyczyć. Ale po pierwsze, regulacja nie dotyczy każdej osoby z tej listy, bo chodzi przecież o faktyczny wpływ na działalność banku, na ryzyko podejmowane przez bank. Zatem regulacja może

dotyczyć osób, które nie pełnią funkcji objętych listą indykatywną, a w istotny sposób wpływają na profil ryzyka banku. Kim jest regulacyjny *risk taker*? (**W. Thor**). Wydaje się, że do definicji można podejść w sposób funkcjonalny lub beneficjalny. Funkcjonalna definicja *risk taker* opiera się na tym, że ktoś podejmując decyzję w zakresie ryzyka ma wpływ na kształtowanie wyniku banku, ustala poziom rezerwy. W mojej instytucji wynagrodzenia tej grupy ludzi absolutnie nie zależą od poziomu rezerw. Chciałem, żeby stali się indyferentni, żeby pełnili funkcję *independent brokers*, czyli specjalistów, dla których wielkość rezerwy jest nieważna. Liczy się jedynie, by rezerwa była prawidłowo określona. W praktyce, decyzje pracowników określających poziom rezerw (a niejednokrotnie – przynajmniej w polskiej bankowości – poziom rezerw decydował o wyniku banku) nie miały odzwierciedlenia w ich wynagrodzeniach. Stosując natomiast beneficjalną definicję *risk taker* mamy zgoła odmienną sytuację. Taka grupa *risk takers* w pełni czerpie z ewentualnego niedorezerwowania, ale, co najwyżej, mają pośredni wpływ na podejmowanie decyzji dotyczących ryzyka banku. Stąd mieliśmy w BRE Banku poważny dylemat, czy do grupy *risk takerów* zakwalifikować tych pierwszych, czy tych drugich. W rezultacie żadnej z dwóch grup nie zakwalifikowano do *risk takerów*. Zastosowaliśmy dość zawężającą definicję: w grupie *risk takerów* znaleźli się jedynie członkowie zarządu i dyrektorzy zarządzający. Zatem nie ma praktyki wykształcania się grupy *risk takerów*. Kształtowanie praktyki dopiero się zaczyna. A poprzez jej wykształcanie się w różnych instytucjach znajdziemy, miejmy nadzieję, *modus operandi*, który uznamy za najlepszy.

Raczej zewnętrzne otoczenie banków, a nie bankowe systemy wynagradzania i oceny ryzyka obarcza się odpowiedzialnością za kryzys finansowy (**Ewa Balcerowicz, CASE**). Po pierwsze, zerowe ryzyko obligacji państwowych wielu krajów, które potem okazało się nie być zerowe. Po drugie, niskie stopy procentowe, które zachęcają do zaciągania kredytów, a banki skrzętnie wykorzystywały zapotrzebowanie rozwijając akcję kredytową. Po trzecie, polityka podatkowa, która preferuje kredyty – na przykład subsydia do kredytów hipotecznych zwiększają rynek. Także, polityka podatkowa, która faworyzuje finansowanie długiem a nie kapitałem. Zewnętrznych powodów kryzysu jest wiele. Zatem: czy zmiany jedynie w systemie wynagradzania bankowców rozwiążą problem? Czy rzeczywiście istotą problemu są wynagrodzenia? Wprowadza się kolejne regulacje, ich kontrola kosztuje, i kosztuje też dostosowywanie się do nich banków. Jeśli priorytetem ma być etyczność, uczciwość, porządność, to jednoznacznie należy stwierdzić, że unijne działania poszukujące skutecznych rozwiązań ograniczających chciwość mają sens, bo każde działanie dla dobra, w jakimkolwiek jego wymiarze, jest słuszne (**W. Thor**). Ale jednocześnie, w sensie funkcjonalnym, proponowane metody szukania środka zaradczego nie wydają się właściwe, a najlepszym dowodem regulacje płacowe Lehman Brothers w 2006 r., które, podobnie do dzisiejszych europejskich rozwiązań płacowych, zwiększały część stałą wynagrodzeń. Oczywiście, dyskusji o źródłach kryzysu nie można sprowadzić jedynie do wynagrodzeń (**A. Reich**). Zdecydowanie optuję za proponowanymi dzisiaj zmianami systemu wynagrodzeń podkreślając, że rzecz nie w wysokości wynagrodzenia (bo to wewnętrzna sprawa firmy). Istotą sprawy są różnego rodzaju zachęty, czyli sterowanie zachowaniami pracowników (często nawet nieświadomych tego faktu) poprzez

system płacowy. Bonusy bankowe w krajach mocno goszczących (jak zwykle się określać wśród bankowców) rosły powoli, w przeciwieństwie do ich podmiotów dominujących. Rzec można tłumaczyć tym, że bardzo często duże banki dominujące mają rozproszony akcjonariat. Akcjonariuszami są fundusze, które zainteresowane są szybkim i dużym zyskiem. Najlepszym sposobem, żeby osiągnąć wysoki zysk w krótkim czasie jest zachęcanie pracowników w naprawdę najbardziej skuteczny sposób – czyli pieniędzmi. Jeśli system finansowej zachęty jest umiejętnie skonstruowany, to sięga do najniższych szczebli. Powstaje zatem samonapędzający się mechanizm. Każdy zrobi wszystko, żeby dostać wysoką premię, czyli każdą rzecz zwiększającą zysk banku. Być może bank za parę lat będzie miał poważne problemy, ale wtedy przykładowy fundusz już nie będzie akcjonariuszem. Dla inwestorów strategicznych banki zależne w naszej części UE zazwyczaj są inwestycją długoterminową. Będą więc unikały robienia krzywdy swoim często bardzo wartościowym aktywom. Czy unijne rozwiązania radykalnie zmieniają sytuację? Raczej, nie. Ale na pewno są jednym z bardzo przydatnych instrumentów. I warto podkreślić, że skuteczność jakichkolwiek regulacji zależy jedynie od ich egzekucji.

Oczywiście, błędy regulacyjne sprzed kryzysu są porażające, bo uwierzono, że możemy przewidywać przyszłość. Ale i praktyka instytucji finansowych, w tym bankowych, była zatrważająca. Przykład z amerykańskiego rynku bankowego: klient stara się o kredyt hipoteczny. Jakie warunki musiał spełniać, żeby go otrzymać? Wykazać się niewielkim wkładem własnym i mieć możliwość spłat rat kredytu przez 9 miesięcy. Czy takie działanie opłacało się bankowi? Oczywiście. Ponieważ wkład własny, spłacone raty oraz pieniądze ze sprzedaży domu zabranego niewypłacalnemu klientowi (po 9 miesiącach) gwarantowały bankowi zysk. Oczywiście, zachowanie bardzo nieetyczne, ale z biznesowego punktu widzenia, można powiedzieć, że działanie domknięte. Model świetny. Niestety polegało na tym, że nikt nie przewidział załamania rynku. Ta praktyka była powszechna i nie dotyczyła jedynie lokalnych banków amerykańskich. O tej procedurze wiedzieli nie tylko amerykańscy bankowcy, ale tamtejszy nadzorca i regulator. Praktyka była powielana przez sektory bankowe innych części świata. Przykładowo, FSA (brytyjski nadzór finansowy) wszczął postępowanie przeciwko Royal Bank of Scotland za to, że sprzedawał emerytom oszukańcze produkty inwestycyjne. Przykłady można mnożyć. Ale jest też drugie dno (**W. Thor**). Royal Bank of Scotland sprzedawał emerytom produkt, który miał zacząć przynosić zysk w długim okresie, a więc w czasie, kiedy klient mógł już nie żyć. Rozmawiałem ze sprzedającym tego typu produkty w jednym z europejskich banków; który był nawet oskarżony o działanie niegodne. Ów sprzedawca oświadczył, że zgodnie z prawem jego kraju nie wolno mu dyskwalifikować potencjalnego klienta ze względu na jego wiek. Oczywiście, prawda, jak zawsze, jest po środku. Część bankowców doszukuje się kolejnych warstw tłumaczenia swojego nagannego postępowania i usiłując zrzucić z siebie odpowiedzialność tworzy kolejne regulacje.

Czy bank ma szansę bycia instytucją zaufania publicznego? Wydaje się, że w walce o akceptację akcjonariuszy klasyczna funkcja banku to przeszłość (**internautka Anna**). To stwierdzenie przygnębia-

jące (**W. Thor**). Nie chciałbym powierzać swoich pieniędzy komuś, do kogo nie mogę mieć zaufania. Wydaje mi się, że sektor bankowy wraz z nadzorem robią wszystko, a w Polsce więcej niż wszystko, żeby zachować to, co jest największą wartością banku. Największą wartością firmy zbierającej depozyty jest przecież zaufanie. Wydaje mi się, że od wielu, wielu lat żaden z większych banków w Polsce nie naruszył tego zaufania. Twierdę, że polskie banki dobrze spełniają swoją misję, w dodatku Skarb Państwa czerpie ogromne korzyści z tytułu podatku dochodowego oraz zakupu przez banki obligacji skarbowych. Twierdę, że polskie banki nie sprzeniewierzyły się swojej misji. Nie naruszyły zaufania.

## Literatura

Marcinkowska M., *Realizacja zasad ładu korporacyjnego przez polskie banki*, pdf, [http://zif.wzr.pl/pim/2012\\_4\\_1\\_36.pdf](http://zif.wzr.pl/pim/2012_4_1_36.pdf)

Andruszaniec B., Krzykowski P., *Płaca według uchwały*, „Gazeta Bankowa” nr 9/1137 2012, 3 września

Flukarz R., *Bankowe bonusy w systemie zarządzania przez cele (MbO) – założenia a realizacja. Ograniczenia w ramach zarządzania ryzykiem systemowym w: Ryzyko i normy ostrożnościowe w systemie finansowym*, „Problemy Zarządzania”, Wydział Zarządzania UW, PDF, <http://pz.wz.uw.edu.pl/pl/numer/ryzyko-i-normy-ostroznosciowe-w-systemie-finansowym>



# Ład korporacyjny w bankach po kryzysie – skutki regulacyjne

## **Źródła zmian regulacyjnych dotyczących ładu korporacyjnego w bankach**

Doświadczeń pokryzysowych było mnóstwo. Siłą rzeczy różne też były wyciągane z nich wnioski. Tematyka ta była poruszana na forach międzynarodowych. Wymienić tu należy: G-20, Financial Stability Board, Komitet Bazylejski ds. Nadzoru Bankowego (Basel Committee on Banking Supervision, BCBS), Unię Europejską, Europejski Urząd Nadzoru Bankowego (European Banking Authority, EBA), wcześniej – Komitet Europejskich Nadzorców Bankowych (Committee of European Banking Supervisors, CEBS). Każda z tych organizacji wydawała swoje dokumenty, opracowania i rekomendacje. Różny też był stopień szczegółowości tych materiałów.

Dla ładu korporacyjnego w bankach w Unii Europejskiej najistotniejsze były odpowiednie unijne ak-

ty prawne, w tym przypadku dyrektywa CRD III, oraz – stanowiące jej uzupełnienie – wytyczne Komitetu Europejskich Nadzorców Bankowych, CEBS, który w grudniu 2010 r. wydał ważne wytyczne dotyczące polityki wynagrodzeń w bankach unijnych i praktyki w tym zakresie. Wytyczne te, na etapie projektowania, poddane były otwartym konsultacjom z rynkiem finansowym, zwłaszcza z sektorem bankowym, oraz ze środowiskiem akademickim.

## **Europejski ład korporacyjny w bankach**

Jednym z najważniejszych postanowień CRD III był nałożony na banki obowiązek wprowadzenia, zatwierdzonej przez radę nadzorczą, polityki zmiennej składników wynagrodzeń osób zajmujących stanowiska kierownicze w banku.

Sprawa zarobków w bankach budzi największe zainteresowanie, co widać po przekazach medialnych. Przykładowo, Parlament Europejski przyjął w kwietniu 2013 roku dyrektywę kapitałową, wprowadzającą znacznie ostrzejsze niż dotychczas wymogi kapitałowe wobec banków. A polska telewizja, podając wiadomość o decyzji Parlamentu Europejskiego, poinformowała o przyjęciu dyrektywy ograniczającej zarobki członków zarządów banków. Pokazuje to wyraźnie, co naprawdę interesuje opinię publiczną.

Celem dyrektywy CRD III była poprawa funkcjonowania banków. Zapisano w niej wspieranie prawidłowego i skutecznego zarządzania ryzykiem, zniechęcano do podejmowania nadmiernego ryzyka wykraczającego poza zaakceptowaną przez radę nadzorczą skłonność do ryzyka banku oraz dążono do ograniczania konfliktu interesów.

Dyrektywa CRD III wprowadziła obowiązek powołania komitetu ds. wynagrodzeń w bankach znaczących pod względem wielkości, organizacji wewnętrznej oraz rodzaju, zakresu i złożoności prowadzonej działalności. Ustaliła także katalog osób zajmujących stanowiska kierownicze w banku – nie tylko członków zarządu, ale także osób, które mają istotny wpływ; na profil ryzyka banku, w tej liczbie osób podległych bezpośrednio członkom zarządu bez względu na podstawę ich zatrudnienia, dyrektorów oddziałów i ich zastępców, głównych księgowych, osoby odpowiedzialne za funkcje kontrolne w banku, wszystkie osoby, których działania oddziałują w istotnym stopniu na aktywa i zobowiązania banku, a które bezpośrednio wpływają na proces zawierania oraz zmiany przez bank umów i warunków tych umów, jak również wszyst-

kie inne osoby, które otrzymującą całkowite wynagrodzenie na poziomie zbliżonym do wynagrodzenia osób wcześniej wymienionych. Wreszcie, co istotne, dyrektywa zezwoliła na stosowanie zasady proporcjonalności. Stosowanie identycznych zasad dla bardzo dużego i bardzo małego banku, zwłaszcza w tym okresie, miałyby się z celem.

Dyrektywa określa zasady, które musi uwzględniać polityka zmiennych składników wynagrodzeń, w szczególności dotyczące: (a) określania wysokości wynagrodzenia, (b) okresu, za jaki jest dokonywana jest ocena wyników, (c) relacji między stałymi a zmiennymi składnikami wynagrodzenia, (d) wypłaty części wynagrodzenia w instrumentach, w szczególności w akcjach, (e) odraczania części wynagrodzenia, (f) uzależnienia wynagrodzenia od wyników (banku oraz jednostki organizacyjnej i danego pracownika), (g) polityki świadczeń emerytalnych, (h) zakazu podejmowania działań mających na celu neutralizację wymogów w zakresie polityki zmiennych składników wynagrodzeń, (i) ograniczeń dla banków korzystających z wyjątkowej interwencji publicznej.

Rzeczą najważniejszą wydaje się to, że w przypadku menedżerów decyzja dotycząca składników wynagrodzenia zależnych od wyników powinna być przeprowadzana na podstawie wyników długoterminowych i powinna uwzględniać związane z nimi ryzyka. Ocena wyników powinna odbywać się w cyklach wieloletnich, obejmujących okres co najmniej od trzech do pięciu lat, tak aby procedura oceny opierała się na wynikach z dłuższego okresu i aby faktyczna wypłata składników wynagrodzenia zależnych od wyników była rozłożona w ramach cyklu koniunkturalnego, w tym przypadku, instytu-

cji kredytowej. Po drugie, co najmniej połowa zmiennej części wynagrodzenia ma być wypłacana w instrumentach, których wartość jest uzależniona od wyników osiągniętych przez bank. Po trzecie, wypłata co najmniej połowy, a nawet 60% (w bankach, gdzie zmienna część wynagrodzenia to kwoty szczególnie duże) zmiennej części wynagrodzenia ma być rozkładana na co najmniej 3 lata. Przy czym, co ważne, dyrektywa CRD III i wytyczne CEBS przewidują nie tylko *bonus*, ale również *malus*, czyli możliwość odebrania jakiejś części odroczonego wynagrodzenia, jeśli okaże się, że ocena pracownika była na wyrost.

Kolejne zmiany w zakresie uregulowań dotyczących ładu korporacyjnego przewiduje także wspomniana już dyrektywa CRD IV oraz rozporządzenie CRR, nad którymi głosowanie w Parlamencie Europejskim odbyło się 16 kwietnia br. Efektem tych zmian ma być poprawa zarządzania bankami, a efektem ograniczenie ryzyka podejmowanego przez banki.

Dyrektywa CRD IV przewiduje wprowadzenie wymogów dotyczących kwalifikacji członków zarządu – w szczególności wprowadzenie wymogu zapewnienia odpowiedniego zróżnicowania w zakresie doświadczenia i kompetencji poszczególnych członków zarządu (kwestie tzw. *diversity*). Według polskiego Prawa bankowego dwie osoby z zarządu (prezes i jeden z członków zarządu) muszą mieć odpowiednie doświadczenie i kwalifikacje w zarządzaniu bankiem. Założeniem europejskiej dyrektywy jest rozszerzenie tego wymogu.

Dyrektywa CRD IV/CRR przewiduje także wprowadzenie ograniczeń w zakresie jednoczesnego wy-

konywania funkcji w organach kilku banków znaczących pod względem wielkości, organizacji wewnętrznej oraz rodzaju, zakresu i złożoności prowadzonej działalności (nie uwzględnia się łączenia stanowisk w ramach jednej grupy). W przypadku takich instytucji dyrektywa dopuszcza członkostwo w radach nadzorczych co najwyżej czterech instytucji lub zarządzie jednej instytucji i radach nadzorczych dwóch instytucji. W pozostałych przypadkach, ograniczenia ustalane są na poziomie banku z uwzględnieniem jego wielkości. Celem tego rozwiązania jest zapewnienie, że dana osoba będzie mogła poświęcić wystarczająco dużo czasu na wykonywanie swoich obowiązków. Uregulowania te zostały sformułowane między innymi na podstawie doświadczeń zebranych przez regulatorów krajowych.

Dyrektywa prowadzi do powołania tzw. komitetu ds. nominacji. Będzie on odpowiedzialny za: (a) identyfikację i wskazanie kandydatów na członków zarządu banku, mając na uwadze konieczność zapewnienia równowagi pod względem wiedzy, umiejętności, różnorodności i doświadczenia (*diversity*), (b) przygotowanie opisu wymaganych zadań i umiejętności, (c) okresową ocenę struktury, wielkości, składu i wyników zarządu banku, (d) okresową ocenę wiedzy, umiejętności i doświadczenia członków zarządu banku, (e) okresowy przegląd polityki organu w odniesieniu do rekrutacji i powoływania kierownictwa wyższego szczebla, (f) w zakresie polityki wynagrodzeń – wprowadzenie ogólnego ograniczenia relacji zmiennego i stałego składnika wynagrodzeń (zmiennie składniki nie mogą przekraczać poziomu 100% wartości stałych składników wynagrodzeń; za zgodą akcjonariuszy, limit ten może być podniesiony do 200%).



## Krajowe regulacje dotyczące ładu korporacyjnego w bankach

Europejskie postanowienia dotyczące systemu zarządzania ryzykiem, systemu kontroli wewnętrznej, polityki zmiennych składników wynagrodzeń zostały przeniesione na polski grunt w 2011 roku. Znowelizowane zostało Prawo bankowe. Komisja Nadzoru Finansowego podjęła uchwałę nr 258/2011 z dnia 4 października 2011 r. *w sprawie szczegółowych zasad funkcjonowania systemu zarządzania ryzykiem i systemu kontroli wewnętrznej oraz (...) polityki zmiennych składników wynagrodzeń (...)*. Jednocześnie została znowelizowana rekomendacja H KNF dotycząca systemu kontroli wewnętrznej w bankach; weszła ona w życie 19 stycznia 2012 r. Nowelizacja rekomendacji H miała na celu przede wszystkim wzmocnienie systemów kontroli wewnętrznej w bankach, poprzez m. in.: (1) uwzględnienie wprowadzonego obowiązku tworzenia komitetów audytu w bankach krajowych (z wyłączeniem banków spółdzielczych), w ustawie z dnia 7 maja 2009 r. *o biegłych rewidentach i ich samorządzie, podmiotach uprawnionych do badania sprawozdań finansowych oraz o nadzorze publicznym*; (2) ograniczenie powiązań personalnych na kluczowych stanowiskach banku; (3) przeprowadzanie regularnej oceny zewnętrznej (nie rzadziej jednak niż co pięć lat) działania komórki audytu wewnętrznego.

W uzupełnieniu do nowelizacji uchwały nr 258/2011 KNF oraz rekomendacji H, opracowana zostanie rekomendacja stanowiąca zbiór dobrych praktyk w zakresie ładu korporacyjnego, będąca rozwinięciem i uzupełnieniem w/w regulacji. Punktem wyjścia będą wytyczne EBA dotyczące zarządzania wewnętrznego (GL44).

Jak system wynagrodzeń wygląda w polskich bankach? Zgodnie z uchwałą KNF banki miały obowiązek wprowadzić, zatwierdzoną przez radę nadzorczą, politykę zmiennych składników wynagrodzeń osób zajmujących stanowiska kierownicze w banku. Jesienią ubiegłego roku UKNF rozesłał do banków komercyjnych ankietę dotyczącą wdrożenia przepisów polityki zmiennych składników wynagrodzeń.

Wyniki ankiety pokazują, że wdrożenie przepisów dotyczących polityki zmiennych składników wynagrodzeń można ocenić jako zadawalające. Komitet ds. wynagrodzeń został utworzony w 25 bankach, tj. wszystkich, które spełniają kryteria skutkujące obowiązkiem utworzeniu takiego komitetu. Banki mające podmioty zależne na ogół obejmują te podmioty polityką zmiennych składników wynagrodzeń. Przy czym warto przypomnieć, że zdaniem KNF nie można uzależniać zmiennego wynagrodzenia od wyników podmiotu dominującego. Negatywne stanowisko KNF wynika z faktu, że chodzi o zarządzanie podmiotem, w którym osoby wynagradzane pracują. Natomiast polityka wynagrodzeń w grupie bankowej powinna być spójna. Wszystkie banki raz w roku dokonują przeglądu wdrożenia polityki zmiennych składników wynagrodzeń. Proporcja między stałymi i zmiennymi składnikami wynagrodzeń nie przekracza na ogół 60% (jedynie w pojedynczych przypadkach przekracza ona 100%), czyli jest zgodna z ww. programami z projektu CRD IV. Zdecydowana większość banków (33 banki) wypłaca co najmniej 50% wynagrodzenia zmiennego w instrumentach finansowych. W 23 bankach, które określiły pojęcie „szczególnie duża kwota” (odroczenie wypłaty od 50 do 60% wynagrodzenia zmiennego), znaj-

duje się ona w przedziale od 100 000 EUR do 2 000 000 EUR (lub też została określona na poziomie 100% łącznej kwoty wynagrodzeń zasadniczych wypłaconych w ciągu roku, albo 100% kwoty zmiennych składników wynagrodzenia wypłaconych członkom zarządu – to ostatnie rozwiązanie stosuje jedynie jeden bank).

Po kryzysie 2008 r. tematem wielu debat stał się wpływ źle zaprojektowanych struktur wynagrodzeń na prawidłowość zarządzania ryzykiem. Dlaczego system wynagrodzeń ma związek z systemem zarządzania ryzykiem? Czy można łączyć te tak odległe od siebie kwestie? Można, a powód jest prosty. System motywacyjny doskonale pozwala kierować ludźmi, wskazywać priorytety instytucji, działania, za które pracownicy będą premiowani. Zwykło się mawiać, że w okresie dobrej koniunktury bankiem rządzi departament sprzedaży, w czasie kryzysu departament ryzyka. Praktyka potwierdza tę tezę. Z prac działającej w 2009 roku przy EBC grupy roboczej, (analizującej wynagrodzenia w dużych bankach działających w krajach, z których pochodzili członkowie grupy) wynikało, że wzrost wynagrodzeń w polskich bankach nie odbiegał w zauważalny sposób od ogólnego wzrostu wynagrodzeń w kraju. Zupełnie odwrotnie niż w krajach europejskich z silnie rozwiniętymi sektorami bankowymi. W tych krajach tempo wzrostu wynagrodzeń w niektórych wielkich bankach było szczególnie gwałtowne. To rzecz niebezpieczna. I nie z powodu kwoty wynagrodzenia. Istota sprawy tkwi w systemie motywacyjnym. Mądry system nie stwarza zagrożenia dla instytucji. Natomiast konstrukcja systemu zachęcająca pracowników różnych działów do pewnej synergii, za wszelką cenę zwiększającej wyniki banku, oznacza niebezpie-

czeństwo dla organizacji, może wręcz być zagrożeniem jej bytu. Dlatego polityka wynagrodzeń może w bezpośredni sposób przekładać się na profil ryzyka banku, na ryzyko, jakie bank generuje i na zarządzanie tym ryzykiem. To podstawowa konkluzja formułowana na podstawie analizy doświadczeń zebranych w trakcie kryzysu. Została ona zaakceptowana nie tylko w Europie (w tym w Polsce), ale w całym światowym sektorze bankowym, choć, co niezrozumiałe, w różnym stopniu.



## Ład korporacyjny w banku po 2008 r. – doświadczenia BRE Banku

BRE Bank to regulowana instytucja zaufania publicznego. Owo zaufanie zawsze jest większe, jeśli ktoś pilnuje, aby go nie naruszać. BRE Bank jest spółką notowaną na giełdzie. To wszystko spowodowało, że Bank musiał dostosować się do wymogów otoczenia, ale też do wymogów Dobrych Praktyk. Dodatkowym impulsem modelowania ładu korporacyjnego (*corporate governance*) także w BRE Banku, zwłaszcza zaostrożenia dyscypliny i przejrzystości przepływu informacji, był niewątpliwie kryzys roku 2008. Dlaczego? Efektami kryzysu finansowego był kryzys zaufania i w konsekwencji zamrożenie funkcjonowania rynków międzybankowych oraz znaczne i gwałtowne zmiany cen na rynkach finansowych, w tym kursów akcji i osłabienie złotego, a także skutki uboczne dla gospodarki realnej. Odpowiedzią na kryzys był wzrost znaczenia ładu korporacyjnego, czyli całokształtu działań i regulacji ukierun-

kowanych na zapewnienie równowagi między interesami wszystkich podmiotów zaangażowanych w funkcjonowanie danej spółki (inwestorów, klientów, kadry zarządzającej, pracowników i dostawców), co sprzyja jej harmonijnemu rozwojowi. Konieczne stało się ustalenie przejrzystych relacji między organami spółki i akcjonariuszami oraz pozostałymi interesariuszami, które przywrócą zaufanie na rynku. O budowaniu zaufania decyduje przestrzeganie zasad będących zbiorem zaleceń formułowanych przez dane środowisko. Zasady te zebrane są w Kodeksie Dobrych Praktyk. Zbiór dobrych praktyk, spisany na potrzeby polskiego rynku kapitałowego przedstawia podstawową część standardów ładu korporacyjnego w spółce akcyjnej, będącej spółką publiczną.

BRE Bank od momentu wprowadzenia akcji spółki do publicznego obrotu papierami wartości-

wymi dokładał starań, aby zapewnić wszystkim akcjonariuszom dostęp do informacji o spółce oraz poszanowanie praw akcjonariuszy, niezależnie od wielkości posiadanego przez nich pakietu akcji. Dążenie do zapewnienia pełnej transparentności w działaniu i postępowanie zgodne z etykietą biznesową znalazło wyraz w stosowaniu dobrych praktyk spółek giełdowych, począwszy od „Dobrych praktyk w spółkach publicznych 2002” Zarówno Zarząd, jak Rada Nadzorcza BRE Banku podjęły uchwały, wyrażające wolę stosowania zawartych w Dobrych Praktykach rekomendacji i zasad oraz zobowiązanie do informowania o ich naruszeniu.

BRE Bank stosuje się do zasad ładu korporacyjnego zawartych w „Dobrych praktykach spółek notowanych na GPW” (DPSN) przyjętych w lipcu 2007 r. (załącznik do Uchwały Nr 20/1287/2011 Rady Nadzorczej Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie SA z dnia 19 października 2011 r.) oraz ich zmian dokonanych w kolejnych latach m.in. w maju 2010 r., w listopadzie 2012 r.; pełna treść dokumentu dostępna jest na stronie <http://www.corp-gov.gpw.pl>, a link do strony znajduje się również na stronie internetowej BRE Banku (<http://www.brebank.pl>).

DPSN to inaczej mówiąc rekomendacje, Dobre Praktyki realizowane przez zarządy, członków rad nadzorczych i akcjonariuszy. Giełda Papierów Wartościowych przyjęła model oparty na formule *comply or explain* (zastosuj albo wyjaśnij), spółka ma obowiązek opublikowania raportu zawierającego informacje o tym, jaka zasada nie jest stosowana lub nie została zastosowana, jakie były okoliczności i przyczyny niezastosowania zasa-

dy oraz w jaki sposób spółka zamierza usunąć ewentualne skutki niezastosowania danej zasady lub jakie kroki zamierza podjąć, by zmniejszyć ryzyko niezastosowania zasad Dobrych Praktyk w przyszłości.

W nowelizacji DPSN z sierpnia 2011 r. wprowadzona została rekomendacja wskazująca, aby zapewnić akcjonariuszom od stycznia 2013 r. możliwość udziału w walnym zgromadzeniu przy wykorzystaniu środków komunikacji elektronicznej, polegającego na transmisji obrad walnego zgromadzenia w czasie rzeczywistym, dwustronnej komunikacji w czasie rzeczywistym, w ramach której akcjonariusze mogą wypowiadać się w toku obrad walnego zgromadzenia, przebywając w miejscu innym niż miejsce obrad oraz wykonywać osobiście lub przez pełnomocnika prawo głosu w toku walnego zgromadzenia.

BRE Bank nie stosuje tej zasady. Dlaczego? Bank od szeregu lat organizuje transmisję walnego zgromadzenia w czasie rzeczywistym, lecz nie umożliwia dwustronnej komunikacji, w ramach której akcjonariusze mogą wypowiadać się w toku obrad walnego zgromadzenia przebywając w miejscu innym niż miejsce obrad. W ocenie Zarządu Spółki, wobec braku ukształtowanej praktyki rynkowej, organizacja walnych zgromadzeń przy wykorzystaniu środków komunikacji elektronicznej niesie za sobą zagrożenia zarówno natury prawnej jak i technicznej. BRE Bank wypełnił tym samym naczelną zasadę *comply or explain* rekomendacji GPW, udzielając wyjaśnień dlaczego nie stosuje dwustronnej komunikacji w czasie rzeczywistym podczas obrad walnych zgromadzeń.

## Zasady ładu korporacyjnego BRE Banku

Podstawowymi instrumentami kształtującymi ład korporacyjny w BRE Banku są obowiązujące przepisy prawa, DPSN, Zasady Dobrej Praktyki Bankowej wprowadzone przez Związek Banków Polskich oraz bankowe regulacje wewnętrzne.

Wewnętrzne regulacje dotyczące zasad ładu korporacyjnego, w tym w szczególności odnoszące się do zasad funkcjonowania Walnego Zgromadzenia i Rady Nadzorczej (w tym jej komitetów) oraz uprawnień akcjonariuszy i Rady Nadzorczej, uwzględnione są w wewnętrznych dokumentach ustrojowych Banku.

W grudniu 2012 r. władze banku zaakceptowały *Politykę ładu korporacyjnego* wewnątrz BRE Banku. Dokument ten określa jednolite standardy obowiązujące w BRE Banku oraz w jego krajowych i zagranicznych oddziałach w zakresie tworzenia, dokumentowania i utrzymywania zintegrowanej struktury organizacyjnej; w tym także wytyczne w sprawie pełnomocnictw decyzyjnych. *Polityka...* powstała na podstawie przyjętych w Banku zasad oraz Statutu BRE Banku, który stanowi podstawę zarządzania Bankiem i tworzącymi go jednostkami.

Celem polityki ładu korporacyjnego jest (a) stworzenie wytycznych dla skutecznego zarządzania bankiem i jego jednostkami, (b) stworzenie podstaw dla skutecznego systemu kontroli wewnętrznej, (c) zapewnienie wytycznych do tworzenia możliwie płaskiej struktury organizacyjnej z krótkimi ścieżkami decyzyjnymi i jasno określoną

odpowiedzialnością, (d) spełnienie wymogu zgodności z wymogami głównego akcjonariusza.

Zasady i reguły polityki ładu korporacyjnego powinny być stosowane przez wszystkie jednostki organizacyjne banku, w tym przez oddziały krajowe i zagraniczne, w zakresie, w jakim są zgodne z obowiązkami wynikającymi z bezwzględnie obowiązujących przepisów prawa lub wymogów regulacyjnych.

W stosunku do spółek zależnych (spółek Grupy BRE Banku), polityka ładu korporacyjnego ma zasadniczo charakter doradczy, w zakresie, w jakim jest zgodna z obowiązkami wynikającymi z bezwzględnie obowiązujących przepisów prawa lub wymogów regulacyjnych.

System zarządzania ładem korporacyjnym, czyli systemem zarządzania, obejmuje wszystkie elementy struktury organizacyjnej BRE Banku. System zarządzania musi spełniać wymóg kompletności, jednoznaczności i aktualności, a także musi być zgodny z wymogami prawnymi i regulacyjnymi. Dodatkowo, jego poszczególne elementy muszą być zrozumiałe dla wszystkich pracowników i organów oraz muszą być dostępne za pośrednictwem centralnej platformy (np. Internetu).

System zarządzania charakteryzuje przede wszystkim struktura organizacyjna oparta na zasadzie odpowiedzialności.

Priorytetem jest formalna organizacja określana przez jednoznaczny i konsekwentnie transparentny opis hierarchicznej struktury organizacji, a także

właściwe konstruowanie i organizowanie procesów biznesowych, opartych o podział pracy, w drodze wyznaczania i alokacji zadań (stanowiska).

W ten sposób struktura organizacyjna określa ramowe warunki codziennego funkcjonowania wszystkich jednostek organizacyjnych.

Wszyscy członkowie Zarządu banku są odpowiedzialni za zarządzanie spółką. Prezes Zarządu powierza członkom Zarządu nadzór nad wyznaczonymi obszarami działalności Banku. Zarząd za zgodą prezesa Zarządu i na podstawie uchwały dokonuje podziału kompetencji między dyrektorów banku. Zarząd powołuje jednostki organizacyjne i określa ich zakres działania. Regulamin organizacyjny banku określa zasady działania banku i jego jednostek organizacyjnych. Regulaminy organów kolegialnych określają nazwę, zadania, skład, zasady działania, zakres kompetencji oraz zasady udziału w ich pracach przedstawicieli poszczególnych jednostek organizacyjnych. Regulaminy jednostek organizacyjnych banku określają ich zasady organizacji i funkcjonowania zgodnie z zakresem działania powierzonym przez Zarząd. W celu zapewnienia najwyższej możliwej transparentności, obowiązki i zadania każdej jednostki organizacyjnej muszą być określone jasno i precyzyjnie. Uprawnienia i obowiązki jednostek organizacyjnych nie mogą się pokrywać. Opisy stanowisk pracy są tworzone dla każdego stanowiska. Opis stanowiska pracy zawiera opis szczególnego obszaru odpowiedzialności i zadań realizowanych na danym stanowisku. Pełnomocnictwa określają uprawnienia pracowników do zaciągania zobowiązań majątkowych oraz reprezentowania Banku w określonych okolicznościach, w tym także

(w zależności od rodzaju pełnomocnictwa) do podejmowania wszelkich czynności procesowych, w postępowaniach przed sądami powszechnymi, organami administracyjnymi oraz wszelkimi innymi organami orzekającymi.

## **Dobre Praktyki w BRE Banku**

Niezależnie od „Dobrych praktyk spółek notowanych na GPW”, BRE Bank już w 1995 r. zobowiązał się dobrowolnie do przestrzegania dobrych praktyk branżowych, czyli zasad Dobrej Praktyki Bankowej, opracowanych przez Związek Banków Polskich (pod pierwotną nazwą – Kodeks Dobrej Praktyki Bankowej). Zasady Dobrej Praktyki Bankowej stanowią zbiór zasad postępowania związanych z działalnością banków i odnoszą się do banków, osób w nich zatrudnionych oraz osób, za których pośrednictwem banki wykonują czynności bankowe. Zgodnie z zarządzeniem prezesa Zarządu, w BRE Banku stosowane są zasady Dobrej Praktyki Bankowej, wyszczególnione w załączniku nr 1 do Uchwały nr 11 XXI Walnego Zgromadzenia Związku Banków Polskich z dnia 22 kwietnia 2010 roku. Dokument ten dostępny jest na stronie Związku Banków Polskich (<http://www.zbp.pl/site.php?s=MDAwMTk4>)

## **Na czym polegają Dobre Praktyki w BRE Banku?**

Wszystkie materiały na walne zgromadzenie z wymanym wyprzedzeniem umieszczane są na stronie internetowej banku. W sprawach związanych z ZWZ akcjonariusze mogą się kontaktować z bankiem pisząc na adres e-mail udostępniony w ogłoszeniu.

szeniu o zwołaniu WZ. Akcjonariusze mogą uczestniczyć w walnym zgromadzeniu bezpośrednio lub przez pełnomocników. Członkowie Zarządu i RN uczestniczą w WZ i w razie potrzeby udzielają odpowiedzi. W walnych zgromadzeniach mogą uczestniczyć przedstawiciele mediów. Transmisja obrad w czasie rzeczywistym, zapis wideo umieszczony na stronie internetowej banku. Pytania akcjonariuszy i odpowiedzi (w sprawach objętych porządkiem WZ) umieszczone na stronie internetowej.

Członkowie RN mają należyłą wiedzę i doświadczenie niezbędne do sprawowania funkcji nadzorczych w instytucji finansowej. Czterech członków RN spełnia kryteria niezależności (wg Dobrych Praktyk powinno być co najmniej dwóch). RN monitoruje proces sprawozdawczości finansowej, skuteczność systemów kontroli wewnętrznej, audytu wewnętrznego oraz zarządzania ryzykiem. RN przedstawia ZWZ zwięzłą ocenę sytuacji spółki. W RN BRE działają 4 komisje: Komisja Prezydialna, Komisja ds. Ryzyka, Komisja ds. Audytu i Komisja ds. Wynagrodzeń. Rada Nadzorcza i wszystkie komisje udostępniają akcjonariuszom sprawozdania ze swojej działalności. Wynagrodzenia RN są jawne. RN BRE zbiera się od 4 do 6 razy w roku. Przewodniczący RN urzęduje na stałe, Komisja Prezydialna pracuje również między posiedzeniami.

Członkowie Zarządu pracują w sposób kolegialny i informują się wzajemnie o najważniejszych sprawach banku podlegających kompetencji poszczególnych członków Zarządu. Zarząd przekazuje RN regularne i wyczerpujące informacje o wszystkich istotnych sprawach dotyczących

działalności Banku oraz o ryzyku związanym z prowadzoną działalnością. Istotna część wynagrodzenia Zarządu zależna jest od wyników finansowych i osiągniętych wskaźników finansowych. Zasady i wysokość wynagrodzenia Zarządu publikowane są w Raporcie rocznym. W banku działa 9 komitetów pod przewodnictwem członków Zarządu, m.in. Komitet ds. Zarządzania Zasobami, Komitet ds. Zarządzania Kapitałem, Komitet ds. Zarządzania Aktywami i Pasywami, Komitet Ryzyka, Komitet Kredytowy Zarządu Banku, Komitet ds. Zarządzania Jakością Danych na potrzeby wyliczania regulacyjnego wymogu kapitałowego (AIRB).

Wreszcie, przejrzysta i efektywna polityka informacyjna. Przede wszystkim stały dialog z inwestorami. Strona internetowa banku w języku polskim i angielskim zawierająca wszystkie informacje wymagane przez przepisy i Dobre Praktyki. Szeroki zakres informowania o danych finansowych i biznesowych, a także komunikowanie prognoz finansowych dla Grupy BRE Banku. Konferencje z okazji ogłaszania wyników kwartalnych i wydarzeń w banku (transmitowane przez Internet). Spotkania Zarządu i pracowników banku z inwestorami i analitykami.

Udział członków Zarządu w *road-show* i w konferencjach krajowych i zagranicznych, również dla inwestorów indywidualnych. Raporty kwartalne, półroczne, roczne oraz raporty bieżące na stronie internetowej BRE Banku. Raport roczny Grupy BRE Banku *on-line* (w 2012 r. nagrodzony przez IRiP). Innowacyjne narzędzie do analizowania danych BRE Analityzer na stronie <http://www.bre-bank.pl>. Comiesięczne *newslettery* wysyłane do in-



westorów i analityków drogą elektroniczną. Publikacje prasowe, konferencje dla dziennikarzy, spotkania okolicznościowe.

Zatem wydaje się, że BRE Bank w sensie teoretycznym i regulacyjnym wypełnia normy Dobrych Praktyk.

## Etyka biznesu

Jednak rekomendacje i dobre praktyki są bez znaczenia, jeśli zabraknie tylko jednej rzeczy, a mianowicie: etyki!

Znany dowcip: „*Po co pijanemu latarnia? Żeby oświetlała mu drogę? Nie! Żeby miał się czego przytrzymać.*”

Wydaje się, że czasami tak samo jest z *corporate governance* i firmami. Przyjrzyjmy się idealnej instytucji, publicznie formułującej zestaw wartości, które chce pielęgnować – w ramach *corporate governance* i etyki korporacyjnej, czyli swoistego balonu, który otacza sferę regulacyjną. Bowiem etyka korporacyjna jest wyrażeniem fundamentalnych wartości i stanowi ramy procesu decyzyjnego. Jakie wartości wyznaje nasza przykładowa modelowa i idealna instytucja? Po pierwsze, szacunek, czyli ważne jest to, żeby wobec siebie zachowywać się uczciwie, rzetelnie, otwarcie, bez brutalności i arogancji. Po drugie, elementem wewnętrznej kultury winna być szczerść i uczciwość, czyli jesteśmy instytucją wobec siebie i otoczenia uczciwą. Po trzecie, kolejnym filarem *corporate governance* modelowej instytucji jest właściwe komunikowanie się wewnątrz firmy i właściwe komunikowa-

nie się z otoczeniem, bo wierzymy, że to komunikacja czyni ludzi na tyle otwartymi i skutecznymi, że generuje wartość. Po czwarte, dążymy do doskonałości, która jest czwartym filarem kształtującym przykładową idealną instytucję jako organizację otwartą i skuteczną.

Te opisane wyżej cele musi spełniać każda instytucja uznająca ład korporacyjny. A więc szacunek, szczerść, uczciwość, komunikacja, doskonałość. Która to firma wyznawała tak szczytne wartości? Enron Corporation, przedsiębiorstwo, które pod koniec 2001 r. ogłosiło bankructwo, po skandalu związanym z fałszowaniem dokumentacji finansowej firmy. Przed bankructwem Enron zatrudniał około 22 000 pracowników i był jednym z czołowych światowych przedsiębiorstw branży energetycznej. Cóż więc można powiedzieć? Prawie wszystkie firmy świata, w tym wszystkie banki (wystarczy przejrzeć raporty roczne) mają pospisywane podobne zasady. Niezależnie od regulacji, które wprowadzamy sami lub nasze otoczenie, jeśli ktoś opisuje siebie w sposób opisany powyżej, to właściwie jest fundamentalnie idealną instytucją w sensie etyki biznesowej. A co się stało w Enronie? W 1998 r. grupa menedżerów (i pracowników – jak należy zakładać) wierzy, że spisując katalog etyki Enronu, pracuje nad czymś, co jest istotą ich firmy. A 2 lata później ich firma sprzeniewierza się wszystkiemu, co zapisano w owym katalogu i jeszcze kilku innym kanonom. *Traktuj ich jak psy* – tak mówił menedżer odpowiedzialny za sprzedaż w Enronie o oficerach odpowiedzialnych za ryzyko firmy. Gdyby ci od ryzyka mieli zdolność zakwestionowania działań specjalistów sprzedaży, to on – mimo utraty 100 tys. USD premii – by się dostosował. *Ale ci od ryzyka guzik mogą* – stwierdza jednoznacznie.

Jeśli pracownicy firmy – której fundamentami są cztery wyżej omówione reguły a *compliance* (odpowiedzialny za funkcjonowanie ładu w firmie) był tysiąc razy przeglądany i omawiany – mają o sobie takie zdanie jak spec sprzedaży o pracownikach ryzyka to jest to totalna katastrofa.

Niestety Enron nie jest odosobnionym wypadkiem przy pracy. Wystarczy przeczytać *Financial Times*, na przykład z 4 kwietnia br. Jeśli opisane przez dziennikarzy przypadki są prawdą, to po co spisywać frazy o *corporate governance*, jeżeli instytucje stać w sposób zorganizowany, powtarzalny na organizację swojej księgowości wokół pseudozasad „kreatywnej księgowości”. To naprawdę porażające.

Twórca modelu do kalkulacji ryzyka, czyli wyceny instrumentów (to również publikacja *Financial Times*) pracował nie w ryzyku, nie w finansach, lecz w jednostce biznesowej. Czyli ten, którego wynik miał być oceniany stworzył model wyceny (sic!).

Reasumując, mam ogromny dylemat. Z jednej strony wiem, że środowisko bankowe (i polskie, i na świecie) stara się spowodować, żeby instytucje finansowe (w tym banki) w pełnym tego słowa znaczeniu były nadal instytucjami zaufania publicznego. Kolejne regulacje starają się przybliżyć do stanu, w którym nawet niezbyt mądre pomysły zarządzających instytucjami będą mogły być w ten, czy inny sposób blokowane. Warto podkreślić, że kosztuje to wiele pracy i czasu. Z drugiej strony, ogarnia przerażenie. Przecież niewiele czasu minęło od początku kryzysu, kiedy to Lehman Brothers stał się dobitnym przykładem kompletnej degrengolady etyki biznesowej. Minęło kilka lat i, co przykre, wielkiej poprawy nie widać. Sytuacja

nieco przypomina zabawę w policjantów i złodziei, w której szermuje się środkami kontroli, i w której nie bez znaczenia jest spryt kontrolowanych.

Jeśli przykładowe doniesienia *Financial Times* mają odzwierciedlać rzeczywisty obraz sektora bankowego w Europie, to przywrócenie kultury uczciwości i rzetelności w bankach staje się pilną potrzebą.



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

Zeszyty BRE-CASE dostępne są na stronie internetowej: <http://www.case-research.eu/pl/publications/list/?series=48>

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. Pomiar 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 gospodarkę
- 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 *Credit crunch* 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 zaostreżenie 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
- 125 Ład korporacyjny w bankach po kryzysie