



## **Jak zostać agentem. I za ile?**

**Wojciech Maryański**

**Prezes Zarządu**

**Opera Dom Maklerski**

Krajobraz dystrybucji instrumentów inwestycyjnych w ostatnich kilku latach uległ zasadniczej i kierunkowo prawidłowej zmianie. Działania Komisji Nadzoru Finansowego, mające na celu wyeliminowanie „pośredników finansowych”, którzy bez stosownych licencji świadczyli usługi maklerskie, okazały się dość skuteczne. *Modus operandi* takich podmiotów był wyjątkowo interesujący. Otóż, gdy przychodziło do rozmowy z fiskusem, wzmiankowane spółki z całą mocą twierdziły, że świadczą usługi pośrednictwa finansowego, która to działalność - jak wiadomo - jest zwolniona z VAT. Inaczej było, kiedy danym podmiotem zainteresował się KNF. Wówczas okazywało się, że przedmiotem działalności była tylko działalność marketingowa („Oferowanie...? Nieeee... oferujemy wyłącznie usługi marketingowe!”). Same zaś umowy dla niepoznaki najczęściej nazywano „Umowami o współpracy”. Wszak to na tyle pojemna nazwa, że może dotyczyć nawet stawiania baniek zarządowi.

Oczywiście wspomniane powyżej działania KNF nie odniosły skutku wobec „oferujących” instrumenty finansowe za pośrednictwem Internetu oraz wehikułów rejestrowanych poza granicami kraju (np. na Cyprze). Na poziomie krajowym spółki zaczęły rozglądać się jednak za innymi (czytaj: zgodnymi z prawem oraz oczekiwaniami KNF) rozwiązaniami zagadnienia dystrybucji. I w sposób naturalny trafiły na instytucję agenta firmy inwestycyjnej.

W międzyczasie, z inicjatywy Komisji, zmieniły się przepisy ustawy o obrocie instrumentami finansowymi w zakresie regulującym działalność agencyjną, zastrzegając działalność marketingową wyłącznie dla AFI. To przypieczętowało koniec „umów marketingowych”.

Jednakże agent firmy inwestycyjnej podlega szeregowi rygorów, wśród których znajdują się ograniczenia wynagradzania AFI. Między innymi, kwestia ta pojawia się w Rozporządzeniu



Delegowanym Komisji (UE) 2017/565, które - jako rozporządzenie - weszło do polskiego porządku prawnego w sposób bezpośredni 3 stycznia 2018 roku.

Artykuł 27 ust. 2 przytoczonego rozporządzenia mówi, że:

*„Firmy inwestycyjne zapewniają, by ich strategie i praktyki w zakresie wynagrodzeń miały zastosowanie do wszystkich **osób zaangażowanych** (...).”*

Kim są osoby zaangażowane?

*„1) „osoba zaangażowana” w odniesieniu do firmy inwestycyjnej oznacza dowolną spośród następujących osób:*

*a) dyrektor, wspólnik lub osoba na stanowisku równorzędnym, członek personelu kierowniczego lub **agent firmy**;*

*b) dyrektor, wspólnik lub osoba na stanowisku równorzędnym albo członek personelu kierowniczego lub **agent firmy**;*

*c) pracownik lub **agent firmy** oraz każda inna osoba fizyczna, której usługi pozostają do dyspozycji i pod kontrolą firmy lub jej agenta i która uczestniczy w świadczeniu usług i wykonywaniu działalności inwestycyjnej firmy;”*

Można powiedzieć, że agenci są wszędzie :)

Wróćmy zatem do ogólnych zasad, które narzuca art. 27 ust. 4 Rozporządzenia 565/2017:

*„Wynagrodzenie i podobne zachęty nie opierają się wyłącznie lub w przeważającym stopniu na ilościowych kryteriach handlowych i w pełni uwzględniają odpowiednie kryteria jakościowe odzwierciedlające zgodność z właściwymi przepisami, rzetelne traktowanie klientów oraz jakość usług świadczonych klientom.*

*Należy stale utrzymywać **równowagę między stałymi i zmiennymi składnikami wynagrodzenia**, aby struktura wynagrodzenia nie faworyzowała interesów firmy inwestycyjnej lub jej osób zaangażowanych ponad interesy jakiegokolwiek klienta.”*



Zastanówmy się zatem, co oznacza owa „równowaga”? Próbując odpowiedzieć na to pytanie, można odnieść się do Rozporządzenia Ministra Rozwoju i Finansów z dnia 25 kwietnia 2017 r. w sprawie kapitału wewnętrznego, systemu zarządzania ryzykiem, programu oceny nadzorczej oraz badania i oceny nadzorczej, a także polityki wynagrodzeń w domu maklerskim. Co prawda zakres obowiązywania tego aktu nie obejmuje agentów firmy inwestycyjnej, ale w odniesieniu do pracowników kluczowych w § 31 ust. 1 pkt 4 i 5 stwierdza, że:

*„4) stałe składniki stanowią na tyle dużą część wynagrodzenia, aby możliwe było prowadzenie elastycznej polityki wynagrodzeń, w tym poprzez wstrzymanie, ograniczenie, odmowę wypłaty lub realizacji zmiennych składników wynagrodzenia;*

*5) stosunek zmiennych składników wynagrodzenia do stałych składników wynagrodzenia nie może przekraczać 100% w odniesieniu do każdej osoby;”*

Podsumowując:

- Europejskie Rozporządzenie 2017/565 nakazuje objąć polityką wynagrodzeń wszystkich pracowników, w tym agentów firmy inwestycyjnej i zachowywać równowagę między częścią stałą a zmienną ich wynagrodzenia - ale nie definiuje, jaki powinien być stosunek między tymi częściami,
- Krajowe rozporządzenie z 25 kwietnia 2017 w odniesieniu do kluczowych pracowników określa, że co do zasady część zmienna do części stałej powinna się mieć co najwyżej jak 1:1.

W związku z tym spotkałem się już z kilkoma opiniami, według których ostrożnościowo należałoby przyjąć, że pracownicy niekluczowi również powinni mieć maksymalną część zmienną na poziomie do 100% wynagrodzenia podstawowego. Ewentualnie, że część zmienna może być większa niż stała, ale nie w sposób rażący.

Przejdźmy teraz do obowiązującej ustawy o obrocie instrumentami finansowymi, art. 80:

*„Agent firmy inwestycyjnej, który zawarł z firmą inwestycyjną umowę, o której mowa w art. 79 ust. 1, jest przedsiębiorcą.”*

Łącząc wszystkie cytowane przepisy w całość, co otrzymujemy?



Otrzymujemy agenta, przedsiębiorcę, który co prawda podpisuje umowę B2B z firmą inwestycyjną, ale ma mieć zapewnione stałe wynagrodzenie. W dodatku, to stałe wynagrodzenie nie może być zbyt niskie, aby zachować „równowagę” między nim a częścią zmienną.

Co ciekawe, gdyby - trochę prowokacyjnie - przytoczyć zapisy kodeksu pracy, mogłoby się okazać, że nie mamy agenta, a mamy pracownika.

*„Art. 22. § 1. Przez nawiązanie stosunku pracy pracownik zobowiązuje się do wykonywania pracy określonego rodzaju na rzecz pracodawcy i pod jego kierownictwem oraz w miejscu i czasie wyznaczonym przez pracodawcę, a pracodawca - do zatrudniania pracownika za wynagrodzeniem.*

*§ 1<sup>1</sup>. Zatrudnienie w warunkach określonych w § 1 jest zatrudnieniem na podstawie stosunku pracy, bez względu na nazwę zawartej przez strony umowy.*

*§ 1<sup>2</sup>. Nie jest dopuszczalne zastąpienie umowy o pracę umową cywilnoprawną przy zachowaniu warunków wykonywania pracy, określonych w § 1.”*

W mojej ocenie fakt upodobnienia wynagrodzenia agenta firmy inwestycyjnej do wynagrodzenia zwykłego pracownika sprawia, że jesteśmy bliżej sytuacji, o której mowa w cytowany § 11 KP. Firmy inwestycyjne - na wszelki wypadek - powinny zatem umieć udowodnić, że co prawda agent wykonuje określony rodzaj pracy i pod kierownictwem (nadzorem) firmy inwestycyjnej, a także otrzymuje za nią wynagrodzenie o strukturze identycznej jak pracownik etatowy, ale nie wykonuje swoich działań w miejscu i czasie wskazanym przez pracodawcę. Ergo - nie jest to umowa o pracę, a umowa agencyjna.

Największym jednak wyzwaniem nie będą wszystkie cytowane powyżej przepisy, a praktyka. Dotychczasowo rynek agentów działał tak, że firma inwestycyjna płaciła im od wyniku - można wręcz powiedzieć, że agenci otrzymywali wyłącznie część zmienną wynagrodzenia. Ta część zmienna zazwyczaj była wyznaczana na podstawie pozyskanych dla firmy inwestycyjnej aktywów, a dodatkowo składały się na nią płatności z tytułu kick-backu otrzymanego przez firmę



inwestycyjną od emitenta sprzedanych instrumentów finansowych. Tymczasem moje rozumienie aktualnych przepisów jest takie, że:

- Wynagrodzenie agenta nie może się opierać wyłącznie o część zmienną,
- Wynagrodzenie agenta nie może bazować wyłącznie na ilościowych kryteriach handlowych, gdyż przynajmniej w połowie<sup>1</sup> musi ono zależeć od jakości świadczonej usługi,
- Część stała wynagrodzenia musi być odpowiednio duża,
- ...i oczywiście mają zastosowanie przepisy dotyczące zachęt.

Jeśli dobrze interpretuję regulacje przytoczone powyżej, czeka nas zmierzch modelu agencyjnego, jaki znamy. Firmom inwestycyjnym o wiele mniej będzie opłacało się powoływać agentów. Pomijając całą czasochłonność procedury wpisu agenta do rejestru AFI prowadzonego przez KNF, utracą one korzyść w postaci braku kosztów stałych. Jestem skłonny postawić tezę, że firma inwestycyjna będzie wolała zatrudnić daną osobę za kwotę X i zapłacić te dodatkowe 20% danin publiczno-prawnych, niż powoływać agenta za tę samą kwotę X i zastanawiać się, jak mu płacić. Albo też nie zatrudni nikogo.

Agenci z kolei utracą sporą część przychodów w związku z przepisami dotyczącymi zachęt. Zważywszy na fakt, że za ewentualne błędy odpowiadają całym swoim majątkiem, będą raczej woleli etat.

Oczywiście sporo może się zmienić na mocy nowelizowanej ustawy o obrocie oraz rozporządzeń krajowych - i mam cichą nadzieję, że niniejszy artykuł będzie przyczynkiem do wprowadzenia zdroworozsądkowych przepisów w materii agenta firmy inwestycyjnej. Jeśli natomiast pozostaniemy restrykcyjni, wówczas zjawisko agenta „rentownego” dla firmy inwestycyjnej będzie równie częste, co krzyżówka jamnika z yeti.

---

<sup>1</sup> „Wynagrodzenie i podobne zachęty nie opierają się wyłącznie lub w przeważającym stopniu na ilościowych kryteriach handlowych” - matematycznie rzecz ujmując: skoro kryteria handlowe nie mogą przeważać, to mogą stanowić maksymalnie połowę wagi całkowitej.