



RZECZPOSPOLITA POLSKA
MINISTERSTWO FINANSÓW
PODSEKRETARZ STANU
Dorota Podedworna-Tarnowska

FN6.700.8.2015

AP/ 98E
BBK
SPK

Warszawa, dnia 11 maja 2015 r.

Pan Piotr Duda
Przewodniczący
Komisji Krajowej NSZZ Solidarność

Pan Jan Guz
Przewodniczący
Ogólnopolskiego Porozumienia
Związków Zawodowych

Pan Tadeusz Chwałka
Przewodniczący
Forum Związków Zawodowych

Zgodnie z art. 19 ustawy z dnia 23 maja 1991 r. o związkach zawodowych (Dz. U. z 2014 r., poz. 167) uprzejmie informuję, że na stronie internetowej Biuletynu Informacji Publicznej Rządowego Centrum Legislacji, w zakładce *Rządowy Proces Legislacyjny* zamieszczona została nowa wersja (z dnia 11 maja br.) projektu *rozporządzenia Rady Ministrów w sprawie warunków i trybu udzielania przez fundusze emerytalne pożyczek papierów wartościowych*.

Uprzejmie proszę o zgłoszenie ewentualnych uwag do ww. projektu rozporządzenia, również w wersji elektronicznej na adres: jaroslaw.niezgoda@mf.gov.pl.

PODSEKRETARZ STANU
Dorota Podedworna-Tarnowska
Dorota Podedworna-Tarnowska



ROZPORZĄDZENIE

RADY MINISTRÓW

z dnia 2015 r.

w sprawie warunków i trybu udzielania przez fundusze emerytalne pożyczek papierów wartościowych

Na podstawie art. 151 ust. 3 ustawy z dnia 28 sierpnia 1997 r. o organizacji i funkcjonowaniu funduszy emerytalnych (Dz. U. z 2013 r. poz. 989, 1289 i 1717), zarządza się, co następuje:

§ 1. Rozporządzenie określa:

- 1) warunki i tryb udzielania przez fundusze emerytalne pożyczek papierów wartościowych będących przedmiotem obrotu na rynku regulowanym;
- 2) dopuszczalny limit zaangażowania funduszu emerytalnego w udzielanie pożyczek papierów wartościowych;
- 3) sposób uwzględniania pożyczonych papierów wartościowych przy stosowaniu ograniczeń w działalności lokacyjnej funduszu emerytalnego oraz przy ustalaniu wartości aktywów funduszu emerytalnego.

§ 2. Ilekroć w rozporządzeniu jest mowa o:

- 1) ustawie o obrocie instrumentami finansowymi – rozumie się przez to ustawę z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi (Dz. U. z 2014 r. poz. 94, z późn. zm.)¹;
- 2) ustawie o organizacji i funkcjonowaniu funduszy emerytalnych – rozumie się przez to ustawę z dnia 28 sierpnia 1997 r. o organizacji i funkcjonowaniu funduszy emerytalnych (Dz. U. z 2013 r., poz. 989, 1289 i 1717);
- 3) Krajowym Depozycie – rozumie się przez to Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych Spółka Akcyjna;
- 4) wartości pożyczonych papierów wartościowych – rozumie się przez to wartość pożyczonych papierów wartościowych, określoną według zasad wyceny aktywów funduszu emerytalnego;

¹ Zmiany tekstu jednolitego wymienionej ustawy zostały ogłoszone w Dz. U. z 2014 r. poz. 586 oraz z 2015 r. poz. 73.

- 5) organie nadzoru – rozumie się przez to Komisję Nadzoru Finansowego, o której mowa w ustawie z dnia 21 lipca 2006 r. o nadzorze nad rynkiem finansowym (Dz. U. z 2012 r. poz. 1149, z późn. zm.)².

§ 3. Fundusz emerytalny może udzielać innym podmiotom pożyczek papierów wartościowych będących przedmiotem obrotu na rynku regulowanym:

- 1) za pośrednictwem firmy inwestycyjnej lub zagranicznej firmy inwestycyjnej, o których mowa w ustawie o obrocie instrumentami finansowymi,
- 2) za pośrednictwem banku powierniczego lub zagranicznej instytucji kredytowej, o których mowa w ustawie o obrocie instrumentami finansowymi,
- 3) za pośrednictwem banku, o którym mowa w art. 70 ust. 2 ustawy o obrocie instrumentami finansowymi, lub
- 4) w ramach systemu zabezpieczania płynności rozliczeń na podstawie ustawy o obrocie instrumentami finansowymi prowadzonego przez:
 - a) Krajowy Depozyt,
 - b) spółkę, której Krajowy Depozyt przekazał wykonywanie czynności z zakresu zadań, o których mowa w art. 48 ust. 2 ustawy o obrocie instrumentami finansowymi,
 - c) izbę rozliczeniową, o której mowa w art. 68a ust. 1 ustawy o obrocie instrumentami finansowymi.

§ 4. Pożyczka, o której mowa w § 3, może zostać udzielona przez fundusz emerytalny, o ile łącznie zostaną spełnione następujące warunki:

- 1) fundusz emerytalny otrzyma zabezpieczenie w środkach pieniężnych lub papierach wartościowych, które mogą być przedmiotem lokaty aktywów funduszu emerytalnego zgodnie z ustawą o organizacji i funkcjonowaniu funduszy emerytalnych;
- 2) wartość zabezpieczenia, wyceniona według zasad wyceny aktywów funduszu emerytalnego, będzie co najmniej równa wartości pożyczonych papierów wartościowych w każdym dniu wyceny aktywów funduszu emerytalnego do dnia zwrotu pożyczonych papierów wartościowych;
- 3) pożyczka papierów wartościowych zostanie udzielona na okres nie dłuższy niż 12 miesięcy, z zastrzeżeniem pkt 5;

² Zmiany tekstu jednolitego wymienionej ustawy zostały ogłoszone w Dz. U. z 2012 r. poz. 855 i 1385, z 2013 r. poz. 70, 1012, 1036 i 1567 oraz z 2015 r. poz. 73.

- 4) zabezpieczenie, o którym mowa w pkt 1, będzie ewidencjonowane:
- a) w przypadku pożyczki papierów wartościowych udzielonej zgodnie z § 3 pkt 1-3 na rachunku funduszu emerytalnego,
 - b) w przypadku pożyczki papierów wartościowych udzielonej zgodnie z § 3 pkt 4, na zasadach określonych w regulaminie, o którym mowa w:
 - art. 48 ust. 15 lub art. 50 ustawy o obrocie instrumentami finansowymi – w przypadku pożyczki udzielonej w ramach systemu zabezpieczenia płynności rozliczeń organizowanego przez Krajowy Depozyt lub przez spółkę, której Krajowy Depozyt przekazał wykonywanie czynności z zakresu zadań, o których mowa w art. 48 ust. 2 ustawy o obrocie instrumentami finansowymi,
 - art. 68d ust. 2 ustawy o obrocie instrumentami finansowymi – w przypadku pożyczki udzielonej w ramach systemu zabezpieczenia płynności rozliczeń organizowanego przez izbę rozliczeniową, o której mowa w art. 68a ust. 1 ustawy o obrocie instrumentami finansowymi;
- 5) w odniesieniu wyłącznie do pożyczek, o których mowa w § 3 pkt 1-3 – fundusz emerytalny jest uprawniony do wypowiedzenia umowy ramowej pożyczki papierów wartościowych, o której mowa w § 9, w dowolnym terminie, a okres wypowiedzenia zostanie ustalony w taki sposób, aby zapewniał on pożyczkobiorcy możliwość dokonania odkupu pożyczonych papierów wartościowych na rynku regulowanym, z uwzględnieniem standardowego terminu rozrachunku takiej transakcji w Krajowym Depozycie, w spółce, której Krajowy Depozyt przekazał wykonywanie czynności z zakresu zadań, o których mowa w art. 48 ust. 1 pkt 1-6 ustawy o obrocie instrumentami finansowymi, lub właściwej izbie rozrachunkowej, o której mowa w art. 68a ust. 2 ustawy o obrocie instrumentami finansowymi.

§ 5. Przedmiotem pożyczki papierów wartościowych mogą być zdematerializowane papiery wartościowe emitowane przez spółki, które spełniają co najmniej jedno z następujących kryteriów:

- a) spółka znajduje się na publikowanej przez Giełdę Papierów Wartościowych S.A. liście emitentów dopuszczonych do krótkiej sprzedaży;
- b) wartość akcji w wolnym obrocie wyliczona na dzień poprzedzający zawarcie umowy ramowej pożyczki papierów wartościowych, o której mowa w § 9, wynosi co najmniej 300 mln zł lub równowartość tej kwoty wyrażonej w walucie innej niż krajowa oraz średnia dzienna wartość obrotów akcji w okresie ostatnich 6 miesięcy

wyliczona na dzień poprzedzający zawarcie umowy ramowej pożyczki papierów wartościowych wynosi co najmniej 4 mln zł lub równowartość tej kwoty wyrażonej w walucie innej niż krajowa;

§ 6. Łączna wartość pożyczonych przez fundusz emerytalny papierów wartościowych nie może przekroczyć 15% wartości aktywów netto funduszu emerytalnego.

§ 7. 1. Łączna wartość pożyczonych przez fundusz emerytalny papierów wartościowych jednego emitenta w każdym dniu wyceny w okresie obowiązywania umowy pożyczki nie może przekroczyć 10% średniej dziennej wartości obrotu na rynkach regulowanych dla danego papieru wartościowego w okresie ostatnich 3 miesięcy.

2. Przy ustalaniu limitu, o którym mowa w ust. 1, nie uwzględnia się papierów wartościowych pożyczanych przez fundusze emerytalne w ramach systemu zabezpieczenia płynności rozliczeń, o którym mowa w § 3 pkt 4.

§ 8. Papiery wartościowe będące przedmiotem umowy pożyczki traktuje się jako składnik aktywów funduszu emerytalnego przez okres obowiązywania umowy i stosuje się do nich ograniczenia, o których mowa w ustawie o organizacji i funkcjonowaniu funduszy emerytalnych, oraz uwzględnia się je przy ustalaniu wartości aktywów funduszu emerytalnego.

§ 9. Umowa ramowa pożyczki papierów wartościowych jest zawierana na piśmie i określa w szczególności:

- 1) warunki i tryb zawarcia lub zmiany umowy pożyczki;
- 2) uprawnienie funduszu emerytalnego do rozwiązania umowy pożyczki w dowolnym czasie na podstawie złożonego wypowiedzenia;
- 3) sposób udzielania rekompensaty za pożyczki, które przypadłyby funduszowi emerytalnemu, gdyby nie dokonał pożyczki;
- 4) wysokość wynagrodzenia funduszu emerytalnego;
- 5) rodzaj, wysokość oraz sposób ustanawiania zabezpieczenia, okres na jaki jest ustanawiane oraz sposób i termin jego uzupełnienia;
- 6) tryb i formę wymiany środków stanowiących przedmiot zabezpieczenia pożyczki;
- 7) tryb zaspokajania roszczeń z tytułu zabezpieczenia oraz warunki realizacji zabezpieczeń;
- 8) termin zwrotu pożyczonych papierów wartościowych;

- 9) szczegółowy tryb i terminy rozliczenia umowy pożyczki, kolejność podejmowanych czynności prawnych, koszty i opłaty;
- 10) warunki i tryb wypowiedzenia umowy pożyczki.

§ 10. Fundusz emerytalny przekazuje do organu nadzoru, w terminie 3 dni od dnia zawarcia umowy ramowej pożyczki papierów wartościowych albo aneksu dotyczącego zmiany tej umowy, informację o zawarciu umowy ramowej pożyczki papierów wartościowych albo dokonaniu zmiany tej umowy. Do informacji dołącza się umowę ramową pożyczki papierów wartościowych albo jej zmianę.

§ 11. W przypadku stwierdzenia przez organ nadzoru, że umowa ramowa pożyczki papierów wartościowych albo aneks dotyczący zmiany tej umowy, są niezgodne z przepisami prawa lub mogą naruszać interes członków funduszu emerytalnego, organowi nadzoru przysługuje prawo żądania zmiany treści umowy ramowej pożyczki papierów wartościowych albo aneksu.

§ 12. Rozporządzenie wchodzi w życie z dniem 1 stycznia 2016 r.

PREZES RADY MINISTRÓW

UZASADNIENIE

Niniejsze rozporządzenie realizuje delegację ustawową zawartą w art. 151 ust. 3 ustawy z dnia 28 sierpnia 1997 r. o organizacji i funkcjonowaniu funduszy emerytalnych (Dz. U. z 2013 r. poz. 989, z późn. zm.), zwanej dalej „ustawą o ofe”. Art. 151 ust. 3 ustawy o ofe stanowi fakultatywne upoważnienie dla Rady Ministrów do określenia, w drodze rozporządzenia, warunków i trybu udzielania przez fundusze pożyczek papierów wartościowych będących przedmiotem obrotu na rynku regulowanym, dopuszczalnego limitu zaangażowania funduszu w udzielanie pożyczek papierów oraz sposobu uwzględniania pożyczonych papierów wartościowych przy stosowaniu ograniczeń w działalności lokacyjnej funduszu oraz przy ustalaniu wartości aktywów funduszu, mając na względzie bezpieczeństwo aktywów funduszu i ochronę interesów członków funduszu. Wejście w życie niniejszego rozporządzenia umożliwi funduszom emerytalnym udzielanie pożyczek papierów wartościowych będących przedmiotem obrotu na rynku regulowanym na warunkach i w trybie określonym w rozporządzeniu.

W § 2 projektu wprowadza się słowniczek, który definiuje podstawowe pojęcia używane w rozporządzeniu, m.in. wartość pożyczonych papierów wartościowych jako wartość określaną według zasad wyceny aktywów funduszu emerytalnego. Przyjęcie innej metody wyceny pożyczonych papierów wartościowych uniemożliwiłoby prawidłowe obliczenie m.in. dopuszczalnego limitu zaangażowania funduszu w udzielanie pożyczek papierów wartościowych oraz traktowanie papierów wartościowych będących przedmiotem pożyczki jako składników aktywów funduszu emerytalnego przez okres obowiązywania umowy i stosowania do nich ograniczeń, o których mowa w ustawie o ofe.

§ 3 projektu określa podmioty, za pośrednictwem których fundusz emerytalny może udzielać pożyczek papierów wartościowych. Projekt odwołuje się do definicji instytucji określonych w ustawie z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi (Dz. U. z 2014 r. poz. 94, z późn. zm.), zwanej dalej „ustawą o obrocie instrumentami finansowymi”. Wskazane w przepisie instytucje są definiowane w następujący sposób:

- 1) firma inwestycyjna - rozumie się przez to dom maklerski, bank prowadzący działalność maklerską, zagraniczną firmę inwestycyjną prowadzącą działalność maklerską na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej oraz zagraniczną osobę prawną z siedzibą na terytorium państwa należącego do OECD lub WTO, prowadzącą na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej działalność maklerską (art. 3 pkt 33 ustawy o obrocie instrumentami finansowymi);
- 2) zagraniczna firma inwestycyjna - rozumie się przez to osobę prawną lub jednostkę organizacyjną nieposiadającą osobowości prawnej z siedzibą na terytorium innego państwa członkowskiego, a w przypadku gdy przepisy danego państwa nie wymagają ustanowienia siedziby - z centralą na terytorium innego państwa członkowskiego, albo osobę fizyczną z miejscem zamieszkania na terytorium innego państwa członkowskiego, prowadzącą na podstawie zezwolenia właściwego organu nadzoru działalność maklerską na terytorium innego państwa członkowskiego, jak również zagraniczną instytucję kredytową (art. 3 pkt 32 ustawy o obrocie instrumentami finansowymi);
- 3) bank powierniczy - rozumie się przez to bank krajowy posiadający zezwolenie organu nadzoru na prowadzenie rachunków papierów wartościowych i rachunków zbiorczych (art. 3 pkt 36 ustawy o obrocie instrumentami finansowymi);
- 4) zagraniczna instytucja kredytowa - rozumie się przez to instytucję kredytową, o której mowa w art. 4 ust. 1 pkt 17 ustawy z dnia 29 sierpnia 1997 r. - Prawo bankowe (Dz. U. z 2012 r. poz. 1376, z późn. zm.), prowadzącą na podstawie zezwolenia właściwego organu nadzoru na terytorium innego państwa członkowskiego działalność maklerską, lub

prowadzący na podstawie zezwolenia właściwego organu nadzoru na terytorium innego państwa członkowskiego rachunki, na których rejestrowane są papiery wartościowe dopuszczone do obrotu na zagranicznym rynku regulowanym (art. 3 pkt 31 ustawy o obrocie instrumentami finansowymi);

5) bank, o którym mowa w art. 70 ust. 2 ustawy o obrocie instrumentami finansowymi - bank z siedzibą na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej mogący, bez zezwolenia na prowadzenie działalności maklerskiej, wykonywać czynności określone w:

- art. 69 ust. 2 pkt 1-6 ustawy o obrocie instrumentami finansowymi - o ile przedmiotem tych czynności są papiery wartościowe, o których mowa w art. 4 ust. 1 pkt 2 ustawy o obrocie instrumentami finansowymi, lub inne niedopuszczone do obrotu zorganizowanego instrumenty finansowe oraz obligacje, o których mowa w art. 39p ust. 1 ustawy z dnia 27 października 1994 r. o autostradach płatnych oraz o Krajowym Funduszu Drogowym (Dz. U. z 2012 r. poz. 931, z późn. zm.);
- art. 69 ust. 2 pkt 7 ustawy o obrocie instrumentami finansowymi.

Dodatkowo fundusz emerytalny może udzielać pożyczek papierów wartościowych w ramach systemu zabezpieczenia płynności rozliczeń prowadzonego przez Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych, zwany dalej „KDPW” lub spółkę, której KDPW przekazał wykonywanie czynności z zakresu zadań, o których mowa w art. 48 ust. 2 ustawy o obrocie instrumentami finansowymi, lub przez izbę rozliczeniową, o której mowa w art. 68a ust. 1 ustawy o obrocie instrumentami finansowymi. Wskazane w § 3 pkt 4 projektu instytucje odpowiadają instytucjom określonym w art. 102 ust. 1 pkt 2 ustawy z dnia 27 maja 2004 r. o funduszach inwestycyjnych (Dz. U. z 2014, poz. 157), zwanej dalej „ustawą o funduszach inwestycyjnych”. Mając powyższe na uwadze, zasadne jest, aby przy udzielaniu pożyczek papierów wartościowych fundusze emerytalne miały takie same możliwości korzystania z powyższych instytucji, jak fundusze inwestycyjne otwarte.

§ 4 projektu określa warunki, które muszą być spełnione łącznie, aby fundusz emerytalny mógł udzielić pożyczki papierów wartościowych. Warunki określone w § 4 pkt 1 – 4 projektu odzwierciedlają warunki pożyczania papierów wartościowych przez fundusze inwestycyjne otwarte (art. 102 ust. 1a pkt 1 – 4 ustawy o funduszach inwestycyjnych). Warunki te są następujące:

1) fundusz emerytalny otrzyma zabezpieczenie w środkach pieniężnych lub papierach wartościowych, które mogą być przedmiotem lokaty aktywów funduszu emerytalnego zgodnie z ustawą o organizacji i funkcjonowaniu funduszy emerytalnych – w przypadku niewywiązywania się przez pożyczkobiorcę z obowiązku zwrotu pożyczonych papierów wartościowych fundusz emerytalny przejmuje środki pieniężne lub papiery wartościowe złożone w celu zabezpieczenia umowy pożyczki. Dlatego fundusz emerytalny może przyjąć jako zabezpieczenie umowy pożyczki jedynie takie papiery wartościowe, które mogą być przedmiotem lokaty aktywów funduszu emerytalnego, tzn. takie które są określone w art. 141 ust. 1 ustawy o ofe . W przypadku otwartych funduszy emerytalnych, rozszerzenie możliwości zabezpieczenia umowy pożyczki, o np. skarbowe papiery wartościowe, wiązałoby się m.in. ze znacznym ryzykiem naruszenia wymogów w zakresie działalności lokacyjnej.

2) wartość zabezpieczenia, wyceniona według zasad wyceny aktywów funduszu emerytalnego, będzie co najmniej równa wartości pożyczonych papierów wartościowych w każdym dniu wyceny aktywów funduszu emerytalnego do dnia zwrotu pożyczonych papierów wartościowych;

3) pożyczka papierów wartościowych zostanie udzielona na okres nie dłuższy niż 12 miesięcy, z zastrzeżeniem uprawnienia funduszu emerytalnego do wypowiedzenia umowy ramowej pożyczki papierów wartościowych w dowolnym terminie;

4) zabezpieczenie pożyczki papierów wartościowych będzie ewidencjonowane:

a) w przypadku pożyczki papierów wartościowych udzielonej przy udziale firmy inwestycyjnej, zagranicznej firmy inwestycyjnej, banku powierniczego, zagranicznej instytucji kredytowej oraz banku, o którym mowa w art. 70 ust. 2 ustawy o obrocie instrumentami finansowymi, na rachunku funduszu emerytalnego,

b) w przypadku pożyczki papierów wartościowych udzielonej w ramach systemu zabezpieczania płynności rozliczeń na podstawie ustawy o obrocie instrumentami finansowymi, na zasadach określonych w regulaminie, o którym mowa w:

- art. 48 ust. 15 lub art. 50 ustawy o obrocie instrumentami finansowymi – w przypadku pożyczki udzielonej w ramach systemu zabezpieczenia płynności rozliczeń organizowanego przez KDPW lub przez spółkę, której KDPW przekazał wykonywanie czynności z zakresu zadań, o których mowa w art. 48 ust. 2,

- art. 68d ust. 2 ustawy o obrocie instrumentami finansowymi – w przypadku pożyczki udzielonej w ramach systemu zabezpieczenia płynności rozliczeń organizowanego przez izbę rozliczeniową, o której mowa w art. 68a ust. 1 ustawy o obrocie instrumentami finansowymi.

Pożyczki papierów wartościowych, jako element systemu zabezpieczenia płynności rozliczeń transakcji, zgodnie z art. 48 ust. 8 ustawy o obrocie instrumentami finansowymi, należą do systemu rozliczeń transakcji prowadzonego przez KDPW_CPP S.A., czyli spółkę, której KDPW przekazał wykonywanie czynności z zakresu zadań, o których mowa w art. 48 ust. 2 ustawy o obrocie instrumentami finansowymi. Jednakże z uwagi na to, że udzielanie tych pożyczek, jak również ustanawianie ich zabezpieczeń następuje poprzez konta i rachunki prowadzone przez KDPW, zasady ewidencjonowania tych zabezpieczeń są faktycznie określone w Regulaminie KDPW.

5) w odniesieniu wyłącznie do pożyczek udzielonych przy udziale firmy inwestycyjnej, zagranicznej firmy inwestycyjnej, banku powierniczego, zagranicznej instytucji kredytowej oraz banku, o którym mowa w art. 70 ust. 2 ustawy o obrocie instrumentami finansowymi – fundusz emerytalny jest uprawniony do wypowiedzenia umowy ramowej pożyczki papierów wartościowych w dowolnym terminie, a okres wypowiedzenia zostanie ustalony w taki sposób, aby zapewniał on pożyczkobiorcy możliwość dokonania odkupu pożyczonych papierów wartościowych na rynku regulowanym, z uwzględnieniem standardowego terminu rozrachunku takiej transakcji w KDPW, w spółce, której KDPW przekazał wykonywanie czynności z zakresu zadań, o których mowa w art. 48 ust. 1 pkt 1-6 ustawy o obrocie instrumentami finansowymi, lub właściwej izbie rozrachunkowej, o której mowa w art. 68a ust. 2 ustawy o obrocie instrumentami finansowymi.

Uprawnienie funduszu emerytalnego do wypowiedzenia umowy ramowej pożyczki papierów wartościowych w dowolnym terminie wynika z faktu, że w przypadku funduszy emerytalnych należy w sposób szczególny mieć na uwadze bezpieczeństwo aktywów funduszu emerytalnego i ochronę interesów jego członków. Dlatego, w przeciwieństwie do funduszy inwestycyjnych otwartych, fundusze emerytalne, jeśli uznają że pożyczka papierów wartościowych w trakcie trwania umowy jest niekorzystna dla członków, mogą podjąć decyzję o wypowiedzeniu umowy pożyczki. Możliwość wypowiedzenia umowy pożyczki nie dotyczy sytuacji, w której fundusz emerytalny pożycza papiery wartościowe w ramach systemu zabezpieczania płynności rozliczeń na podstawie ustawy o obrocie instrumentami finansowymi, ponieważ wprowadzenie takiego uprawnienia uniemożliwi funduszom emerytalnym uczestniczenie w charakterze pożyczkodawców w pożyczkach automatycznych organizowanych w ramach systemu zabezpieczenia płynności organizowanego przez

KDPW_CPP S.A. Pożyczki takie są udzielane na okres 5 dni roboczych, a możliwość skrócenia okresu trwania pożyczki przez pożyczkodawcę jest uzależniona od znalezienia dla pożyczkobiorcy innego pożyczkodawcy gotowego do udzielenia takiej samej pożyczki na okres, do którego miała trwać umowa pożyczki zawarta przez pierwszego pożyczkodawcę. Pożyczki automatyczne są istotnym elementem systemu zabezpieczenia płynności rozliczeń transakcji, służą niedopuszczeniu do zawieszenia rozrachunku transakcji zawieranych w obrocie zorganizowanym lub likwidacji istniejącego już zawieszenia rozrachunku takiej transakcji.

§ 5 określa jakie papiery wartościowe mogą być przedmiotem pożyczki. Zgodnie z projektem fundusze emerytalne będą mogły pożyczać jedynie zdematerializowane papiery wartościowe emitowane przez spółki, które spełniają co najmniej jedno z następujących kryteriów:

- 1) są wpisane na listę papierów wartościowych, prowadzoną przez Giełdę Papierów Wartościowych, mogących być przedmiotem zleceń krótkiej sprzedaży, lub;
- 2) akcje, których wartość w wolnym obrocie wyliczona na dzień poprzedzający zawarcie umowy ramowej pożyczki papierów wartościowych wynosi co najmniej 300 milionów złotych lub równowartość tej kwoty wyrażonej w walucie innej niż krajowa oraz średnia dzienna wartość obrotów akcji w okresie ostatnich 6 miesięcy wyliczona na dzień poprzedzający zawarcie umowy ramowej pożyczki papierów wartościowych wynosi co najmniej 4 miliony złotych lub równowartość tej kwoty wyrażonej w walucie innej niż krajowa.

Giełda Papierów Wartościowych prowadzi listę papierów wartościowych mogących być przedmiotem zleceń krótkiej sprzedaży i udostępnia ją na swojej stronie internetowej. Natomiast niemożliwe jest zobowiązanie innych podmiotów działających poza terytorium Rzeczypospolitej Polskiej do prowadzenia podobnych list. W związku z powyższym, aby zapewnić zgodność z prawem unijnym, określono kryteria dotyczące papierów wartościowych mogących być przedmiotem pożyczki papierów wartościowych. Kryteria te są tożsame z kryteriami, jakie obowiązują przy wpisywaniu na listę prowadzoną przez Giełdę Papierów Wartościowych.

W § 6 projektu proponuje się wprowadzenie ograniczenia, iż łączna wartość pożyczonych przez fundusz emerytalny papierów wartościowych nie może przekroczyć 15% wartości aktywów netto funduszu emerytalnego. Obecnie na rynku finansowym, zgodnie z art. 102 ust. 2 ustawy z 27 maja 2004 r. o funduszach inwestycyjnych, wartość pożyczonych papierów wartościowych przez fundusz inwestycyjny otwarty wynosi maksymalnie 30% wartości jego aktywów netto. Jednakże, mając na względzie odmienne role funduszy inwestycyjnych i funduszy emerytalnych oraz bezpieczeństwo środków zgromadzonych w funduszach emerytalnych proponuje się, aby łączna wartość pożyczonych przez fundusz emerytalny papierów wartościowych nie przekraczała 15% wartości aktywów netto funduszu emerytalnego, co stanowi 50% limitu obowiązującego w funduszach inwestycyjnych otwartych.

§ 7 projektu zawiera ograniczenie możliwości pożyczania papierów wartościowych jednego emitenta. Dodatkowy limit został zaproponowany na poziomie 10% średniej dziennej wartości obrotu akcjami w okresie ostatnich 3 miesięcy (obrót liczony jednostronnie) z jednoczesnym wyłączeniem z przedmiotowego limitu papierów wartościowych pożyczanych przez fundusze emerytalne w ramach systemu zabezpieczenia płynności rozliczeń transakcji prowadzonego przez KDPW na podstawie ustawy o obrocie instrumentami finansowymi.

W § 8 projektu wskazuje się, iż papiery wartościowe będące przedmiotem umowy pożyczki stanowią składnik aktywów funduszu emerytalnego przez okres obowiązywania umowy i stosuje się do nich ograniczenia, o których mowa w ustawie o organizacji i funkcjonowaniu funduszy emerytalnych, oraz uwzględnia się je przy ustalaniu wartości aktywów funduszu emerytalnego.

Natomiast w § 9 projektu wskazuje się, wymóg, aby umowa zawierana między pożyczkobiorcą a pożyczkodawcą była umową ramową (zgodnie z obowiązującą praktyką rynkową), która musi być zawierana na piśmie i określać w szczególności:

- 1) warunki i tryb zawarcia lub zmiany umowy pożyczki;
- 2) uprawnienie funduszu emerytalnego do rozwiązania umowy pożyczki w dowolnym czasie na podstawie złożonego wypowiedzenia;
- 3) sposób udzielania rekompensaty za pożyczki, które przypadłyby funduszowi, gdyby nie dokonał pożyczki papierów wartościowych;
- 4) wysokość wynagradzania funduszu emerytalnego;
- 5) rodzaj, wysokość oraz sposób ustanawiania zabezpieczenia, okres na jakie jest ustanawiane oraz sposób i termin jego uzupełnienia;
- 6) tryb i formę wymiany środków stanowiących przedmiot zabezpieczenia pożyczki;
- 7) tryb zaspokajania roszczeń z tytułu zabezpieczenia oraz warunki realizacji zabezpieczeń;
- 8) termin zwrotu pożyczonych papierów wartościowych;
- 9) szczegółowy tryb i terminy rozliczenia umowy pożyczki, kolejność podejmowanych czynności prawnych, koszty i opłaty;
- 10) warunki i tryb wypowiedzenia umowy pożyczki papierów wartościowych.

§ 10 projektu określa obowiązek funduszu do przekazania organowi nadzoru w terminie 3 dni od dnia zawarcia umowy ramowej pożyczki papierów wartościowych albo aneksu dotyczącego zmiany tej umowy, informacji o zawarciu umowy ramowej pożyczki papierów wartościowych albo dokonaniu zmiany tej umowy. Do informacji dołącza się umowę ramową pożyczki papierów wartościowych albo jej zmianę. Celem tego działania jest umożliwienie wykonywania prawidłowego nadzoru nad działalnością inwestycyjną funduszu. Natomiast jeśli organ nadzoru stwierdzi w podpisanej umowie lub aneksie niezgodność z przepisami prawa lub naruszenie interesu członków funduszu, to zgodnie z § 11 projektu organowi nadzoru przysługuje prawo żądania zmiany treści umowy ramowej pożyczki papierów wartościowych albo aneksu.

Rozporządzenie wchodzi w życie z dniem 1 stycznia 2016 r., co jest zgodne z § 1 ust. 1 uchwały nr 20 Rady Ministrów z dnia 18 lutego 2014 r. w sprawie zaleceń ujednoczenia terminów wejścia w życie niektórych aktów normatywnych (M. P. poz. 205).

Zgodnie z art. 5 ustawy z dnia 7 lipca 2005 r. o działalności lobbingsowej w procesie stanowienia prawa (Dz. U. Nr 169, poz. 1414, z późn. zm.) projekt rozporządzenia zostanie zamieszczony w Biuletynie Informacji Publicznej Rządowego Centrum Legislacji.

Rozporządzenie jest zgodne z prawem Unii Europejskiej. Projekt rozporządzenia nie podlega procedurze notyfikacji w rozumieniu przepisów dotyczących notyfikacji norm i aktów prawnych.

<p>Nazwa projektu Projekt rozporządzenia Rady Ministrów w sprawie warunków i trybu udzielania przez fundusze emerytalne pożyczek papierów wartościowych</p> <p>Ministerstwo wiodące i ministerstwa współpracujące Ministerstwo Finansów</p> <p>Osoba odpowiedzialna za projekt w randze Ministra, Sekretarza Stanu lub Podsekretarza Stanu Pani Dorota Podedworna-Tarnowska, Podsekretarz Stanu w Ministerstwie Finansów</p> <p>Kontakt do opiekuna merytorycznego projektu 1) Jarosław Niezgoda Tel. (22) 694 58 49 e-mail: jaroslaw.niezgoda@mf.gov.pl 2) Andrzej Macewicz Tel. (22) 694 55 14 e-mail: andrzej.macewicz@mf.gov.pl</p>	<p>Data sporządzenia 11 maja 2015 r.</p> <p>Źródło: Ustawa z dnia 28 sierpnia 1997 r. o organizacji i funkcjonowaniu funduszy emerytalnych (Dz. U. z 2013 r. poz. 989, 1289 i 1717)</p> <p>Nr w wykazie prac RD308</p>
--	---

OCENA SKUTKÓW REGULACJI

1. Jaki problem jest rozwiązywany?

Wejście w życie rozporządzenia umożliwi funduszom emerytalnym udzielanie pożyczek papierów wartościowych będących przedmiotem obrotu na rynku regulowanym na warunkach i w trybie określonym w rozporządzeniu. Zgodnie z art. 151 ust. 3 ustawy z dnia 28 sierpnia 1997 r. o organizacji i funkcjonowaniu funduszy emerytalnych, wydanie niniejszego rozporządzenia jest fakultatywne. Brak niniejszego rozporządzenia uniemożliwia funduszom emerytalnym pożyczanie papierów wartościowych.

2. Rekomendowane rozwiązanie, w tym planowane narzędzia interwencji, i oczekiwany efekt

Opracowanie projektu rozporządzenia związane jest z wejściem w życie *ustawy z dnia 6 grudnia 2013 r. o zmianie niektórych ustaw w związku z określeniem zasad wypłaty emerytur ze środków zgromadzonych w otwartych funduszach emerytalnych (Dz. U. poz. 1717; ustawa nowelizująca)*, która zmieniła m.in. upoważnienie ustawowe do wydania rozporządzenia, zawarte w art. 151 ust. 3 *ustawy o organizacji i funkcjonowaniu funduszy emerytalnych*. Zgodnie ze zmienionym upoważnieniem ustawowym Rada Ministrów może określić, w drodze rozporządzenia, warunki i tryb udzielania przez fundusze pożyczek papierów wartościowych *będących przedmiotem obrotu na rynku regulowanym*, dopuszczalny limit zaangażowania funduszu w udzielanie pożyczek papierów wartościowych oraz sposób uwzględniania pożyczonych papierów wartościowych przy stosowaniu ograniczeń w działalności lokacyjnej funduszu oraz przy ustalaniu wartości aktywów funduszu, mając na względzie bezpieczeństwo aktywów funduszu i ochronę interesów członków funduszu. Mając również na względzie fakt, że dla osób wchodzących na rynek pracy wybór otwartego funduszu jest fakultatywny, a dla obecnych członków funduszy istnieje możliwość zaprzestania przekazywania dalszych składek do funduszu (w tzw. „okienkach transferowych”), możliwe jest zwiększenie ryzyka zarówno dla funduszy, jak i dla ich członków, co związane jest m.in. z uchyleniem gwarancji pokrywania niedoboru w funduszach przez Skarb Państwa. Natomiast umożliwienie funduszom emerytalnym udzielania pożyczek papierów wartościowych powoduje wzrost płynności rynku (poprzez pożyczki papierów i krótką sprzedaż akcje znajdujące się portfelach inwestycyjnych długoterminowych inwestorów "powracają" na rynek, zwiększając liczbę akcji w obrocie) oraz ogranicza ryzyko przewartościowania papierów wartościowych.

3. Jak problem został rozwiązany w innych krajach, w szczególności krajach członkowskich OECD/UE?

Projekt rozporządzenia nie jest objęty prawem Unii Europejskiej. Brak jest wspólnotowych aktów prawnych odnoszących się do funkcjonowania otwartych funduszy emerytalnych oraz dobrowolnych funduszy emerytalnych. Z art. 153 ust. 1 lit. c) *Traktatu o funkcjonowaniu Unii Europejskiej (TFUE)* wynika jednocześnie, że Unia Europejska jedynie wspiera działania państw członkowskich w dziedzinie zabezpieczenia społecznego. Na mocy art. 153 ust. 4 *TFUE* kompetencje UE w tym zakresie nie mogą naruszać prawa państw członkowskich do określenia podstawowych zasad ich systemów zabezpieczenia społecznego i nie mogą znacząco wpływać na ich równowagę finansową.

Odnoszące się do pracowniczych funduszy emerytalnych przepisy *dyrektywy 2003/41/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 3 czerwca 2003 r. w sprawie działalności instytucji pracowniczych programów emerytalnych oraz nadzoru nad takimi instytucjami*, w szczególności jej art. 18 dotyczący reguł inwestowania aktywów, nie określają wiążących państwa członkowskie zasad dotyczących zawierania umów pożyczek papierów wartościowych.

W znacznej większości krajów UE nie funkcjonują fundusze emerytalne, które stanowią obowiązkową część systemu zabezpieczenia społecznego, co powoduje, że niemożliwe jest porównywanie w tym zakresie rozwiązań krajowych z rozwiązaniami w innych krajach.

4. Podmioty, na które oddziałuje projekt			
Grupa	Wielkość	Źródło danych	Oddziaływanie
otwarte fundusze emerytalne i zarządzające nimi powszechne towarzystwa emerytalne	12	Komisja Nadzoru Finansowego https://www.knf.gov.pl/dla_ryнку/PODMIOTY_ryнку/Podmioty_ryнку_emerytalnego/pte_ofe_podmioty.html	Projektowane rozporządzenie doprecyzuje warunki zarządzania aktywami przez określenie zasad zawierania umów pożyczek wartościowych
dobrowolne fundusze emerytalne i zarządzające nimi powszechne towarzystwa emerytalne	9	Komisja Nadzoru Finansowego https://www.knf.gov.pl/dla_ryнку/PODMIOTY_ryнку/Podmioty_ryнку_emerytalnego/pte_dfe.html	Projektowane rozporządzenie doprecyzuje warunki zarządzania aktywami przez określenie zasad zawierania umów pożyczek wartościowych
pracownicze fundusze emerytalne i zarządzające nimi pracownicze towarzystwa emerytalne	4	Komisja Nadzoru Finansowego https://www.knf.gov.pl/dla_ryнку/PODMIOTY_ryнку/Podmioty_ryнку_emerytalnego/pte_pfe_podmioty.html	Projektowane rozporządzenie doprecyzuje warunki zarządzania aktywami przez określenie zasad zawierania umów pożyczek wartościowych
Komisja Nadzoru Finansowego	1		Projektowane rozporządzenie zwiększy efektywność organu nadzoru w zakresie działalności lokacyjnej funduszy emerytalnych

5. Informacje na temat zakresu, czasu trwania i podsumowanie wyników konsultacji

Projekt rozporządzenia zostanie przekazany do konsultacji m.in. z Przewodniczącym Komisji Nadzoru Finansowego, Izłą Gospodarczą Towarzystw Emerytalnych, pracowniczymi towarzystwami emerytalnymi i Prezesem Zarządu Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie. Projekt zostanie również skierowany do partnerów społecznych.

6. Wpływ na sektor finansów publicznych

(ceny stałe z r.)	Skutki w okresie 10 lat od wejścia w życie zmian [mln zł]												
	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	Łącznie (0-10)	
Dochody ogółem													
budżet państwa													
JST													
pozostałe jednostki (oddzielnie)													
Wydatki ogółem													
budżet państwa													
JST													
pozostałe jednostki (oddzielnie)													
Saldo ogółem													
budżet państwa													
JST													
pozostałe jednostki (oddzielnie)													
Źródła finansowania	Wejście w życie rozporządzenia nie spowoduje dodatkowych kosztów lub obciążeń budżetu państwa oraz budżetów jednostek samorządu terytorialnego.												
Dodatkowe informacje, w tym wskazanie źródeł danych i przyjętych do obliczeń założeń													

7. Wpływ na konkurencyjność gospodarki i przedsiębiorczość, w tym funkcjonowanie przedsiębiorców oraz na rodzinę, obywateli i gospodarstwa domowe

		Skutki						
Czas w latach od wejścia w życie zmian		0	1	2	3	5	10	Łącznie (0-10)
W ujęciu pieniężnym (w mln zł, ceny stałe z r.)	duże przedsiębiorstwa							
	sektor mikro-, małych i średnich przedsiębiorstw							
	rodzina, obywatele oraz gospodarstwa domowe							
W ujęciu niepieniężnym	duże przedsiębiorstwa							
	sektor mikro-, małych i średnich przedsiębiorstw							
	rodzina, obywatele oraz gospodarstwa domowe							
Niemierzalne	Fundusze emerytalne, członkowie funduszy, GPW	<p><u>Korzyści:</u> Pożyczanie papierów wartościowych jest ściśle związane z krótką sprzedażą, która aktywizuje rynek pożyczek papierów wartościowych będąc źródłem dodatkowego popytu na te pożyczki, zaś płynny rynek pożyczek papierów to dla pożyczkodawców (w tym wypadku dla funduszy emerytalnych) szansa na dodatkowe źródło przychodów. Dzięki swojej specyfice, krótka sprzedaż ma istotny wpływ na jakość i atrakcyjność rynku, czyniąc go bardziej efektywnym. Powoduje wzrost płynności rynku (poprzez pożyczki papierów i krótką sprzedaż akcje znajdujące się portfelach inwestycyjnych długoterminowych inwestorów "powracają" na rynek, zwiększając liczbę akcji w obrocie) oraz ogranicza ryzyko przewartościowania papierów wartościowych. Umożliwienie funduszom emerytalnym udzielania pożyczek papierów wartościowych może również wpłynąć na zmniejszenie obciążeń z tytułu opłat dla banków depozytariuszy za przechowywanie papierów wartościowych. Pożyczki papierów wartościowych wpływają zatem bardzo pozytywnie nie tylko na rozwój rynku jako całości, ale także na efektywność zarządzania danym funduszem.</p>						
	Fundusze emerytalne, członkowie funduszy,	<p><u>Ryzyka:</u> Jednocześnie należy zaznaczyć, że umożliwienie funduszom emerytalnym udzielania pożyczek papierów wartościowych wiąże się ze wzrostem ryzyka zarówno dla samych funduszy, jak i ich członków. W przypadku wykorzystania pożyczanych przez fundusze emerytalne papierów wartościowych w celu gry na obniżkę kursu instrumentu z portfela funduszu, możliwe jest obniżenie stóp zwrotu funduszu. Skutkuje to dodatkowym ryzykiem po stronie funduszu jako pożyczkodawcy. Przy pożyczce papierów wartościowych występuje również ryzyko kontrahenta. Pożyczkobiorca może nie dotrzymać warunków umowy lub zbankrutować. Brak odpowiedniego zabezpieczenia umowy może spowodować, że fundusz utraci część lub całość pożyczonych aktywów. Występuje też ryzyko rynkowe i ryzyko związane z niską płynnością instrumentów pożyczanych lub stanowiących zabezpieczenie pożyczki. Pożyczane aktywa byłyby narażone na spadek wartości, a fundusze emerytalne nie mogłyby sprawnie zareagować na sytuację rynkową, sprzedając pożyczone instrumenty.</p>						
Dodatkowe informacje, w tym wskazanie źródeł danych i przyjętych do obliczeń założeń								

8. Zmiana obciążeń regulacyjnych (w tym obowiązków informacyjnych) wynikających z projektu

nie dotyczy

Wprowadzane są obciążenia poza bezwzględnie wymaganymi przez UE (szczegóły w odwróconej tabeli zgodności).

tak
 nie
 nie dotyczy

zmniejszenie liczby dokumentów
 zmniejszenie liczby procedur
 skrócenie czasu na załatwienie sprawy
 inne:

zwiększenie liczby dokumentów
 zwiększenie liczby procedur
 wydłużenie czasu na załatwienie sprawy
 inne:

Wprowadzane obciążenia są przystosowane do ich elektronizacji.

tak
 nie
 nie dotyczy

Komentarz:

Informacja o zawartych przez dany fundusz umów pożyczek papierów wartościowych będzie stanowiła dodatkową pozycję w prospekcie emisyjnym funduszu, w pozycji dotyczącej struktury aktywów funduszu.

9. Wpływ na rynek pracy

Wejście w życie rozporządzenia nie spowoduje żadnych istotnych zmian na rynku pracy.

10. Wpływ na pozostałe obszary

środowisko naturalne
 sytuacja i rozwój regionalny
 inne:

demografia
 mienie państwowe

informatyzacja
 zdrowie

Omówienie wpływu

Wejście w życie rozporządzenia nie będzie miało wpływu na sytuację i rozwój regionalny oraz na pozostałe obszary wymienione w pkt 10.

11. Planowane wykonanie przepisów aktu prawnego

Planowane wykonanie przepisów rozporządzenia nastąpi wraz z jego wejściem w życie, co stanowić będzie realizację upoważnienia ustawowego zawartego w art. 151 ust. 3 ustawy o organizacji i funkcjonowaniu funduszy emerytalnych, zapewniając możliwość udzielania przez fundusze emerytalne pożyczek papierów wartościowych będących przedmiotem obrotu na rynku regulowanym.

12. W jaki sposób i kiedy nastąpi ewaluacja efektów projektu oraz jakie mierniki zostaną zastosowane?

Zgodnie z art. 32 ust. 1 ustawy z dnia 25 marca 2011 r. o zmianie niektórych ustaw w związku z funkcjonowaniem systemu ubezpieczeń społecznych (Dz. U. Nr 75, poz. 398, z późn. zm.) Rada Ministrów dokonuje przeglądu funkcjonowania systemu emerytalnego i przedkłada Sejmowi RP informację wraz z propozycjami zmian nie rzadziej niż co 3 lata. Najbliższy przegląd powinien zostać dokonany do końca 2016 r.

13. Załączniki (istotne dokumenty źródłowe, badania, analizy itp.)