



RZECZPOSPOLITA POLSKA
MINISTER FINANSÓW

Warszawa, 3 lutego 2022 roku

Sprawa: Petycja w sprawie likwidacji PIT od
kapitałów pieniężnych, objęcia
nadzorem KNF oraz gwarancjami SP
emisji obligacji korporacyjnych

Znak sprawy: DD2.056.9.2021 _____

Kontakt: Kancelaria MF
tel. +48 22 694 55 55 e-mail:
kancelaria@mf.gov.pl

Szanowny Panie,

działając na podstawie art. 13 ust. 1 ustawy o petycjach¹, w związku z przysланą petycją z 12 listopada 2021 r. w sprawie wprowadzenia autopoprawką zmian legislacyjnych w wyniku których zostanie zlikwidowany podatek od zysków kapitałowych osób fizycznych, a ponadto zawierającą postulat ustabilizowania rynku obligacji korporacyjnych „przez dalsze rozszerzenie nadzoru Komisji Nadzoru Finansowego nad w/w rynkiem, szczególnie odnośnie obligacji emitowanych w ofercie prywatnej” oraz objęcia gwarancją Skarbu Państwa do 1 mln. zł. obligacji korporacyjnych, uprzejmie informuję.

Odnośząc się do postulatu likwidacji podatku od zysków kapitałowych w całości, zauważyć należy, że uchwałami Rady Ministrów zostały przyjęte: *Strategia na rzecz Odpowiedzialnego Rozwoju do roku 2020 (z perspektywą do 2030 r.)*² oraz *Strategia Rozwoju Rynku Kapitałowego*³.

Jak wskazano w *Strategii na rzecz Odpowiedzialnego Rozwoju*, jednym z głównych obszarów koncentracji działań jest obszar „Kapitał dla rozwoju”, a jednym z kierunków interwencji jest budowa długoterminowego kapitału Polaków. Kierunek ten ma na celu zwiększenie skali oszczędności w gospodarce poprzez budowę kultury oszczędzania, upowszechnienie w świadomości społeczeństwa korzyści płynących z inwestowania w instrumenty długoterminowe. Z zakładanych działań przewidzianych do realizacji w ramach budowy kultury oszczędzania jest obniżenie stawki opodatkowania dochodów z inwestycji długoterminowych (powyżej 12 miesięcy).

Z kolei opracowanie *Strategii Rozwoju Rynku Kapitałowego* zostało poprzedzone identyfikacją barier mających wpływ na rozwój rynku kapitałowego w Polsce. Wskazano w niej również mechanizmy ich

¹ Ustawa z dnia 11 lipca 2014 r. (Dz. U. z 2018 r. poz. 870).

² Uchwała Rady Ministrów nr 8 z dnia 14 lutego 2017 r. (M.P. poz. 260).

³ Uchwała Rady Ministrów nr 114 z dnia 1 października 2019 r. (M.P. poz. 1027).

eliminacji. W ramach tej Strategii przewidziano wprowadzenie zachęt podatkowych dla osób fizycznych, polegających m.in. na:

- obniżeniu stawki podatku dochodowego od dywidend, w przypadku inwestycji trwających co najmniej 36 miesięcy,
- możliwości rozliczania dochodów z inwestycji w fundusze kapitałowe z dochodami z inwestycji w inne instrumenty finansowe (np. ze sprzedaży udziałów, akcji, pochodnych instrumentów finansowych i realizacji praw z nich wynikających),
- zmianę obowiązującego sposobu opodatkowania odsetek od obligacji w sposób, który zapewni analogiczny poziom opodatkowania niezależnie od tego, czy inwestor nabywa obligacje na rynku pierwotnym czy wtórnym.

Realizacja *Strategii na rzecz Odpowiedzialnego Rozwoju* oraz *Strategii Rozwoju Rynku Kapitałowego* wymaga zmian w obowiązujących przepisach prawa. Obecnie w Ministerstwie Finansów trwają prace nad zmianami legislacyjnymi w ramach realizacji ww. Strategii.

Pragnę również podkreślić, że Ministerstwo Finansów jest stale otwarte na propozycje zgłaszane przez środowiska społeczne i gospodarcze oraz deklaruje gotowość do ich analizy, a po pozytywnym zaopiniowaniu - do podjęcia kroków mających na celu ich wdrożenie do polskiego systemu prawnego.

Odnosząc się do postulatu objęcia nadzorem Komisji Nadzoru Finansowego nad rynkiem obligacji korporacyjnych, pragnę poinformować, że Ministerstwo Finansów jest świadome ryzyk związanych z inwestowaniem w obligacje korporacyjne obejmowane w ramach oferty prywatnej i w związku z tym systematycznie wprowadza regulacje zakładające ograniczenie tego ryzyka a zarazem zwiększające ochronę inwestorów. Najważniejsze z nich zostały wprowadzone ustawą z dnia 9 listopada 2018 r. o zmianie niektórych ustaw w związku ze wzmocnieniem nadzoru oraz ochrony inwestorów na rynku finansowym (Dz. U. poz. 2243). W szczególności dotyczą one:

- zmiany organizacji i funkcjonowania Urzędu Komisji Nadzoru Finansowego, który stał się państwową osobą prawną, co pozwoliło na sprawniejsze dostosowanie przez UKNF swoich środków do bieżących potrzeb nadzorczych;
- zagwarantowania lepszej współpracy organów państwa w zakresie nadzoru nad funkcjonowaniem rynku finansowego poprzez rozszerzenie składu Komisji Nadzoru Finansowego;
- umożliwienia wzajemnej wymiany informacji, w tym chronionych ustawowo, pomiędzy KNF a Agencją Bezpieczeństwa Wewnętrznego, Centralnym Biurem Antykorupcyjnym, Krajową Administracją Skarbową, Policją oraz Prezesem Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów;
- utworzenia Funduszu Edukacji Finansowej, którego głównym zadaniem jest zwiększenie świadomości finansowej Polaków, w tym wiedzy o oferowanych produktach inwestycyjnych; oraz
- wprowadzenia obowiązkowej dematerializacji obligacji korporacyjnych, certyfikatów inwestycyjnych oraz listów zastawnych i ich rejestracji w KDPW, co zwiększa transparentności przeprowadzanych w Polsce emisji papierów wartościowych poza rynkiem regulowanym.

W szczególności ta ostatnia zmiana skutkowałą znaczącym zwiększeniem stopnia ochrony inwestorów, a także dostępności do informacji na temat aktualnego stanu rynku ofert prywatnych. Z kolei zmiany wprowadzone ustawą z dnia 16 października 2019 r. o zmianie ustawy o ofercie publicznej skutkowałą przede wszystkim: rozszerzeniem obowiązku nagrywania rozmów i zapisywania korespondencji elektronicznej przez firmy inwestycyjne na usługi zarządzania portfelami oraz doradztwa inwestycyjnego oraz wyeliminowaniem tzw. „pełzających ofert prywatnych”, które nie wymagały sporządzania i zatwierdzania w KNF dokumentu ofertowego.

Ponadto, Ministerstwo Finansów rozważa obecnie dalsze zmiany zmierzające do zwiększenia ochrony inwestorów na rynku obligacji komercyjnych w ramach procedowanego obecnie projektu ustawy o zmianie niektórych ustaw w związku z zapewnieniem rozwoju rynku finansowego oraz ochrony inwestorów na tym rynku (projekt po pierwszych uzgodnieniach). Najważniejsze z nich dotyczą wprowadzenia obowiązku oferowania i sprzedaży obligacji korporacyjnych inwestorom detalicznym wyłącznie za pośrednictwem firm inwestycyjnych. Dzięki temu inwestor detaliczny byłby poddany zwiększonej ochronie wynikającej z regulacji MiFID, takiej jak: badanie doświadczenia inwestycyjnego klienta oraz odpowiedniości obligacji korporacyjnych dla danego klienta, a także obowiązek przekazania odpowiednich informacji o tym instrumencie oraz ostrzeżeń związanych z taką inwestycją. W ramach tego projektu rozważane również jest zwiększenie zakresu informacji prezentowanych przez emitentów obligacji w propozycji nabycia oraz zwiększenie dostępności informacji dotyczących perspektyw kształtowania się zobowiązań finansowych emitenta, co powinno przyczynić się do zwiększonego zakresu danych podczas podejmowania decyzji inwestycyjnych.

Niezależnie od powyższego należy zauważyć, że rynek niepublicznych (prywatnych) emisji wszystkich papierów wartościowych - nie tylko obligacji korporacyjnych - co do zasady nie jest dedykowany ogółowi detalicznych inwestorów indywidualnych. Zakłada się bowiem, iż w ramach ofert prywatnych dochodzić będzie do nawiązania relacji pomiędzy emitentem jako podmiotem profesjonalnym z jednej strony, a doświadczonym inwestorem z drugiej. W efekcie rynek emisji niepublicznych, we wszystkich rozpoznających ten typ oferty jurysdykcjach, podlega dalece mniej rygorystycznym regulacjom, niż rynek ofert publicznych. Z tego też powodu w procesie emisji prywatnych, niejako z definicji, nie przewiduje się znaczącej roli dla organu nadzoru. Emisja obligacji w tym trybie nie wymaga zgody lub zatwierdzenia. Świadczy to o przewidzianej przez ustawodawcę roli takich emisji w gospodarce. Emisja obligacji w trybie prywatnym ma na celu przede wszystkim, jak zaznaczano wyżej, skojarzenie emitenta z doświadczonym inwestorem - z zagwarantowaniem jedynie ograniczonego zakresu regulacji o charakterze ostrożnościowym.

Z kolei odnosząc się do postulatu objęcia gwarancją Skarbu Państwa do 1 mln. zł obligacji korporacyjnych, pragnę zauważyć, że jak wynika z treści petycji głównym celem postulowanych działań jest minimalizacja ryzyka ponoszonego przez osoby, dysponujące nadwyżkami finansowymi, w ich działaniach inwestycyjnych. Wspomniany mechanizm gwarancji Skarbu Państwa miałby być powszechny w przypadku obligacji korporacyjnych i zapewniać zabezpieczenie ewentualnych strat do kwoty 1 mln zł.

Funkcjonujący system poręczeń i gwarancji nie był projektowany pod kątem spełnienia powyższych oczekiwań inwestorów. Jego zadaniem jest wspieranie istotnych, z punktu widzenia aktualnej polityki państwa, celów rozwoju określonych obszarów gospodarki narodowej oraz przedsiębiorczości. Działania te są nakierowane na wsparcie kredytobiorców, czy emitentów obligacji - poprzez ułatwienia w dostępie do finansowania dłużnego, w zgodzie z przepisami dotyczącymi pomocy publicznej. Omawiany instrument nie był natomiast tworzony w celu minimalizacji ryzyka inwestycyjnego jak najszerzego grona dostawców kapitału dłużnego. Tak więc system poręczeń i gwarancji Skarbu Państwa, a także oferowanych przez BGK, nie jest adekwatnym instrumentem do realizacji postulatu zawartego w petycji.

Z wyrazami szacunku

Z upoważnienia
Ministra Finansów

Dyrektor
Departamentu Podatków Dochodowych

Aleksander Łżykowski

/podpisano kwalifikowanym
podpisem elektronicznym/