



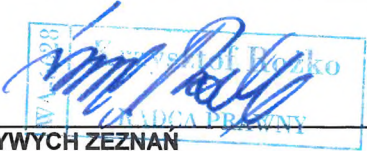

RPW/33376/2019 P
Data: 2019-03-11

4
BIURO MINISTRA
Wpłynęło dnia

2019 -03- 11 AM

BMI

ZGŁOSZENIE ZAINTERESOWANIA PRACAMI NAD PROJEKTEM - ZGŁOSZENIE ZMIANY DANYCH*		
Projekt rozporządzenia Ministra Finansów w sprawie sposobu ustalania stopy referencyjnej i szczegółowego sposobu obliczania wynagrodzenia za osiągnięty wynik, pobieranego przez instytucję finansową umieszczoną w Ewidencji Pracowniczych Planów Kapitałowych (Nr 900 w wykazie prac legislacyjnych Ministra Finansów) (tytuł projektu założeń projektu ustawy, projektu ustawy lub projektu rozporządzenia - zgodnie z jego treścią udostępnioną w Biuletynie Informacji Publicznej lub informacją zamieszczoną w wykazie prac legislacyjnych Rady Ministrów, Prezesa Rady Ministrów albo ministrów)		
A. OZNACZENIE PODMIOTU ZAINTERESOWANEGO PRACAMI NAD PROJEKTEM		
1. Nazwa/imię i nazwisko**		
KRZYSZTOF ROŻKO I WSPÓLNICY KANCELARIA PRAWNA SPÓŁKA KOMANDYTOWA		
2. Adres siedziby/adres miejsca zamieszkania**		
UL. WOJCIECHA GÓRSKIEGO 9, 00-033 WARSZAWA		
3. Adres do korespondencji i adres e-mail		
UL. WOJCIECHA GÓRSKIEGO 9, 00-033 WARSZAWA; BIURO@KRWLEGAL.PL		
B. WSKAZANIE OSÓB UPRAWNIONYCH DO REPREZENTOWANIA PODMIOTU WYMIENIONEGO W CZĘŚCI A W PRACACH NAD PROJEKTEM		
Lp.	Imię i nazwisko	Adres
1	KRZYSZTOF ROŻKO	UL. WOJCIECHA GÓRSKIEGO 9, 00-033 WARSZAWA
2	TOMASZ LAWREŃC	UL. WOJCIECHA GÓRSKIEGO 9, 00-033 WARSZAWA
3	MARIUSZ BIAŁY	UL. WOJCIECHA GÓRSKIEGO 9, 00-033 WARSZAWA
C. OPIS POSTULOWANEGO ROZWIĄZANIA PRAWNEGO, ZE WSKAZANIEM INTERESU BĘDĄCEGO PRZEDMIOTEM OCHRONY		
1. POSTULOWANE ROZWIĄZANIA PRAWNE: POSTULOWANE ROZWIĄZANIA PRAWNE ZOSTAŁY ZAWARTE W ZAŁĄCZNIKU NR 2 DO ZGŁOSZENIA		
2. INTERES BĘDĄCY PRZEDMIOTEM OCHRONY: ZAPEWNIENIE ODPOWIEDNIEGO OTOCZENIA REGULACYJNEGO DLA PODMIOTÓW RYNKU KAPITAŁOWEGO.		
D. ZAŁĄCZONE DOKUMENTY		
1	INFORMACJA ODPOWIADAJĄCA ODPISOWI AKTUALNEMU Z KRAJOWEGO REJESTRU PRZEDSIĘBIORCÓW (KRS 0000576857)	
2	SZCZEGÓŁOWY WYKAZ UWAG DO PROJEKTU ROZPORZĄDZENIA	
E. Niniejsze zgłoszenie dotyczy uzupełnienia braków formalnych/zmiany danych** zgłoszenia dokonanego dnia (podać datę z części F poprzedniego zgłoszenia)		
F. OSOBA SKŁADAJĄCA ZGŁOSZENIE		

Imię i nazwisko	Data	Podpis
KRZYSZTOF ROŻKO	8 MARCA 2019 R.	
G. KLAUZULA ODPOWIEDZIALNOŚCI KARNEJ ZA SKŁADANIE FAŁSZYWYCH ZEZNAŃ		
Jestem świadomy odpowiedzialności karnej za złożenie fałszywego oświadczenia		
 (podpis)		

- * Jeżeli zgłoszenie nie jest składane w trybie art. 7 ust. 6 ustawy z dnia 7 lipca 2005 r. o działalności lobbingsowej w procesie stanowienia prawa - treść: "- Zgłoszenie zmiany danych" skreśla się.
- ** Niepotrzebne skreślić.

Pouczenie:

1. Jeżeli zgłoszenie ma na celu uwzględnienie zmian zaistniałych po dacie wniesienia urzędowego formularza zgłoszenia (art. 7 ust. 6 ustawy z dnia 7 lipca 2005 r. o działalności lobbingsowej w procesie stanowienia prawa.) lub uzupełnienie braków formalnych poprzedniego zgłoszenia (§ 3 rozporządzenia Rady Ministrów z dnia 22 sierpnia 2011 r. w sprawie zgłaszania zainteresowania pracami nad projektami aktów normatywnych oraz projektami założeń projektów ustaw (Dz. U. Nr 181, poz. 1080)), w nowym urzędowym formularzu zgłoszenia należy wypełnić wszystkie rubryki, powtarzając również dane, które zachowały swoją aktualność.
2. Część B formularza wypełnia się w przypadku zgłoszenia dotyczącego jednostki organizacyjnej oraz w sytuacji, gdy osoba fizyczna, która zgłasza zainteresowanie pracami nad projektem założeń projektu ustawy lub projektem aktu normatywnego, nie będzie uczestniczyła osobiście w tych pracach.
3. W części D formularza, stosownie do okoliczności, uwzględnia się dokumenty, o których mowa w art. 7 ust. 5 ustawy z dnia 7 lipca 2005 r. o działalności lobbingsowej w procesie stanowienia prawa, a także pełnomocnictwa do wniesienia zgłoszenia lub do reprezentowania podmiotu w pracach nad projektem aktu normatywnego lub projektu założeń projektu ustawy.
4. Część E formularza wypełnia się w przypadku uzupełnienia braków formalnych lub zmiany danych dotyczących wniesionego zgłoszenia.

ZAŁĄCZNIK NR 2 – SZCZEGÓŁOWY WYKAZ UWAG DO PROJEKTU ROZPORZĄDZENIA

**Projekt rozporządzenia Ministra Finansów w sprawie sposobu ustalania stopy referencyjnej i szczegółowego sposobu obliczania wynagrodzenia za osiągnięty wynik, pobieranego przez instytucję finansową umieszczoną w Ewidencji Pracowniczych Planów Kapitałowych
(Nr 900 w wykazie prac legislacyjnych Ministra Finansów)**

Zgłaszający uwagi: Krzysztof Rożko i Wspólnicy Kancelaria Prawna sp. k.

Szczegółowy wykaz uwag:

L.p.	Komentowany artykuł/paragraf	Treść uwagi
1.	§ 1 pkt 4 Rozporządzenia	<p>W definicji terminu „wartość referencyjna” mowa o wartości aktywów na „jednostkę uczestnictwa”. Właściwe byłoby odwołanie się do „wartości aktywów netto funduszu przypadających na jednostkę uczestnictwa lub jednostkę rozrachunkową funduszu”. Analogiczna uwaga odnosi się do załącznika do rozporządzenia.</p> <p>Ponadto na gruncie aktualnej treści komentowanej jednostki redakcyjnej nie odniesiono się do sposobu określenia wartości referencyjnej dla pierwszego okresu rozliczeniowego. Jak się wydaje wartość referencyjna ustalona dla pierwszego okresu rozliczeniowego powinna odpowiadać wartości początkowej jednostek uczestnictwa lub jednostek rozrachunkowych funduszu.</p>
2.	§ 2 Rozporządzenia, uzasadnienie do projektu	<p>W uzasadnieniu projektu rozporządzenia wskazano ogólnie na powiązanie decyzji o zróżnicowaniu „wielkości stopy referencyjnej w poszczególnych okresach przypadających przed zdefiniowaną datą” funduszu, powołując w tym zakresie przepis art. 40 ustawy o pracowniczych planach kapitałowych, który to „przepis zobowiązuje instytucje zarządzające funduszami do ograniczania poziomu ryzyka inwestycyjnego w zależności od wieku uczestnika PPK”. Mając na uwadze, że zróżnicowanie stopy referencyjnej dla poszczególnych funduszy zdefiniowanej daty, w przypadku których data ta przypada w różnych terminach, a ustawowe poziomy ograniczania ryzyka inwestycyjnego zostały z nią skorelowane, ma wymiar oczywisty, o tyle wyjaśnienia wymagałaby decyzja odnośnie:</p>

		<ol style="list-style-type: none"> 1) wyboru obligacji jednego emitenta, o określonym terminie zapadalności (wspólnym dla wszystkich funduszy zdefiniowanej daty, bez powiązania tej zapadalności z horyzontem inwestycyjnym funduszy, czy okresem, za który mierzone są stopy zwrotu funduszy odnoszone do średniej arytmetycznej rentowności wspomnianych obligacji), w tym również w zakresie uznania, że tego rodzaju wybór pozwala, jak to wskazano w uzasadnieniu, na „uwzględnienie obiektywnych czynników ekonomicznych”; 2) założeń na podstawie, których w § 2 pkt 2-5 określone zostały (w punktach procentowych) wartości, o które dla poszczególnych grup funduszy zdefiniowanej daty powiększa się średnią rentowność obligacji powołanych w § 2 pkt 1, na potrzeby obliczenia dla tych funduszy wartości stopy referencyjnej.
3.	§ 3 ust. 1, ust. 2 <i>in fine</i> , ust. 4 i 5 Rozporządzenia	<p>W § 3 ust. 1 mowa o obliczeniach rentowności obligacji „dokonywanych przez podmiot, o którym mowa w art. 13d ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi”, natomiast w ust. 2 <i>in fine</i>, ust. 4 i 5 w tym paragrafie zawarto odniesienie do „rynku, o którym mowa w ust. 1”. W tym kontekście należy wskazać, że na gruncie § 3 ust. 1 nie zawarto wprost odniesienia do rynku, na którym notowane są obligacje, których rentowność podlega obliczeniu przez Polski Fundusz Rozwoju S.A. Takie odniesienie zawarto natomiast na poziomie przepisu art. 13d ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi, do którego odsyła się w projektowanej treści § 3 ust. 1 rozporządzenia. Treść powołanego wyżej przepisu ustawy o obrocie instrumentami finansowymi jest następująca:</p> <p><i>„Art. 13d [Upoważnienie]</i></p> <ol style="list-style-type: none"> 1. <i>Minister właściwy do spraw budżetu może zlecać innym podmiotom organizację rynku obrotu skarbowymi papierami wartościowymi w rozumieniu ustawy z dnia 27 sierpnia 2009 r. o finansach publicznych oraz instrumentami finansowymi, których instrumentem bazowym jest skarbowy papier wartościowy.</i> 2. Rynek obrotu, o którym mowa w ust. 1, może być prowadzony jako ASO, rynek regulowany lub rynek poza systemem obrotu instrumentami finansowymi. 3. <i>Komisja, wydając zezwolenie na prowadzenie ASO lub rynku regulowanego, o którym mowa w ust. 2, zasięga opinii ministra właściwego do spraw budżetu.</i> 4. <i>Na żądanie ministra właściwego do spraw budżetu osoby wchodzące w skład zarządu podmiotu, o którym mowa w ust. 1, lub pozostające z tym podmiotem w stosunku pracy lub innym o podobnym charakterze są obowiązane do udzielenia w terminie określonym w żądaniu, jednak nie krótszym niż 7 dni, pisemnych informacji w sprawach dotyczących działalności tego podmiotu w zakresie rynku skarbowych papierów wartościowych oraz instrumentów finansowych, których instrumentem bazowym jest skarbowy papier wartościowy. W uzasadnionych przypadkach minister właściwy do spraw budżetu może żądać udzielenia tych informacji w krótszym terminie.”</i> <p>W związku z powyższym odesłania § 3 ust. 1, ust. 2 <i>in fine</i>, oraz ust. 4 i 5 Rozporządzenia powinny odnosić się do „rynku, o którym mowa w art. 13d ust. 1 ustawy powołanej w ust. 1”.</p>

4.	§ 4 ust. 4 Rozporządzenia	<p>Proponowane wprowadzenie ograniczenia w zakresie możliwości pobierania wynagrodzenia za osiągnięty wynik, wyłącznie w przypadku, gdy w ostatnim dniu wyceny listopada w danym okresie rozliczeniowym stopa zwrotu funduszu osiągnęła poziom nie niższy niż 75% najwyższych stóp zwrotu funduszy tej samej zdefiniowanej daty, wykracza poza zakres upoważnienia ustawowego do wydania rozporządzenia, które określone zostało w art. 49 ust. 13 ustawy o pracowniczych planach kapitałowych.</p> <p>Stosownie do treści powołanego przepisu ustawy, Minister właściwy do spraw instytucji finansowych określi w drodze rozporządzenia, sposób ustalania stopy referencyjnej oraz szczegółowy sposób obliczania wynagrodzenia za osiągnięty wynik. Jednocześnie na poziomie przepisu art. 49 ust. 3 ustawy o pracowniczych planach kapitałowych określono zamknięty katalog warunków niezbędnych do spełnienia celem zaktualizowania się uprawnienia wskazanych w tym przepisie instytucji zarządzających funduszami zdefiniowanej daty do pobrania wynagrodzenia za osiągnięty wynik. Stosownie do treści powołanego przepisu ustawy, wynagrodzenie za osiągnięty wynik może być pobierane pod warunkiem:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1) realizacji dodatniej stopy zwrotu funduszu inwestycyjnego, funduszu emerytalnego lub subfunduszu za dany rok; 2) osiągnięcia w danym roku stopy zwrotu przez fundusz inwestycyjny, fundusz emerytalny lub subfundusz przewyższającej stopę referencyjną. <p>W ustawie o pracowniczych planach kapitałowych nie przewidziano innych warunków niezbędnych do spełnienia celem pobrania wspomnianego wynagrodzenia. Oznacza to, również na gruncie treści powołanego na wstępie upoważnienia ustawowego zawartego w art. 49 ust. 13 ustawy, że nie jest dopuszczalne wprowadzenie dodatkowych przesłanek w tym zakresie na poziomie rozporządzenia.</p> <p>Niezależnie od argumentów o charakterze formalnoprawnym, warto wskazać że rozwiązania zmierzające do osiągnięcia przez fundusze lokujące aktywa z przeznaczeniem na cele emerytalne założonych, minimalnych stóp zwrotu lub stymulujące presję konkurencyjną pomiędzy instytucjami finansowymi w tym obszarze były przedmiotem analiz prowadzonych m.in. przez Bank Światowy oraz OECD*. Przedmiot oceny stanowiły w szczególności rozwiązania określone jako „<i>minimum return guarantees</i>” (MFGs) bazujące na wyznaczeniu poziomu takiej minimalnej, oczekiwanej stopy zwrotu na podstawie wyników porównawczej grupy instytucji lokujących aktywa (<i>peer-group benchmark portfolio</i>) lub w oparciu o określony indeks (<i>index based benchmark</i>). Uwzględniają również zawarte tam rozważania, należałoby wskazać że posłużenie się kryterium „<i>poziomu rentowności obligacji emitowanych przez Skarb Państwa o okresie zapadalności 10 lat</i>” jako punktem odniesienia dla określenia stopy referencyjnej wykorzystywanej na potrzeby ustalenia możliwości pobrania wynagrodzenia za osiągnięty wynik, oddziaływać będzie w sposób bezpośredni na strukturę portfeli inwestycyjnych funduszy zdefiniowanej daty (w zakresie klas aktywów, koncentracji geograficznej lokat oraz związanego z tym kształtowania się profilu ryzyka inwestycyjnego portfela), prowadząc do upodabniania się portfeli inwestycyjnych poszczególnych kategorii funduszy zdefiniowanej daty, również w związku z dążeniem do ograniczenia ryzyka związanego z osiągnięciem stopy zwrotu w danym okresie rozliczeniowym na poziomie niższym niż 75% najwyższych stóp zwrotu funduszy tej samej daty. Zaproponowane rozwiązanie może stanowić również zachętę dla podejmowania decyzji inwestycyjnych</p>
----	---------------------------	--

		<p>uwarunkowanych dążeniem do uplasowania się w zakresie krótkoterminowych wyników inwestycyjnych (skorelowanych z długością okresu rozliczeniowego) w grupie 75% funduszy danej daty o najwyższych stopach zwrotu w danym okresie. Byłoby to sprzeczne zarówno z długoterminowym horyzontem inwestycyjnym funduszy zdefiniowanej daty, jak również zakłócałoby to realizację podyktowanego emerytalnym charakterem oszczędności, a określonego w art. 37 ust. 1 oraz 38 ust. 3 ustawy o pracowniczych planach kapitałowych nakazu ograniczania ryzyka inwestycyjnego, dostosowania polityki inwestycyjnej funduszu do wieku uczestnika PPK oraz jej zmiany w czasie odpowiednio do zmiany wieku uczestnika PPK tego funduszu. Szczególnie w okresie następującym po osiągnięciu przez fundusz zdefiniowanej daty, wyznaczającego fazę dekulacji kapitału, w którym to okresie dążenie do osiągnięcia stopy zwrotu plasującej się na poziomie trzeciego kwartyła nie powinno stanowić głównego wyznacznika determinującego podejmowane decyzje odnośnie struktury i składu portfela inwestycyjnego.</p> <p>W tym kontekście, w naszej oceny wprowadzenie komentowanego ograniczenia nie będzie w rzeczywistości sprzyjało promowaniu efektywności inwestycji dokonywanych przez fundusze zdefiniowanej daty, co wedle treści upoważnienia zawartego w art. 49 ust. 13 ustawy o pracowniczych planach kapitałowych stanowić powinno punkt odniesienia przy projektowaniu zawartych w rozporządzeniu rozwiązań w zakresie określenia sposobu ustalania stopy referencyjnej i szczegółowego sposobu obliczania wynagrodzenia za osiągnięty wynik.</p> <p><i>* poniżej wybrane publikacje w tym zakresie:</i></p> <ol style="list-style-type: none"> 1) <i>Evaluating the Financial Performance of Pension Funds, Richard Hinz, Heinz P. Rudolph, Pablo Antolin, and Juan Yermo Editors, World Bank, 2010, str. 98 i nast.;</i> 2) <i>Portfolio limits. Pension investment restrictions compromise fund performance, World Bank, 2009;</i> 3) <i>OECD. Guidelines on Pension fund asset management. Recommendation of the Council, 2006;</i> 4) <i>OECD. The role of guarantees in defined contribution pensions, 2011;</i> 5) <i>Banca d'Italia, Eurosystem, A public guarantee of a minimum return to defined contribution pension scheme members, Giuseppe Grande, Ignazio Visco, 2010.</i>
5.	§ 4 ust. 5 Rozporządzenia	<p>Proponujemy następującą korektę treści § 4 ust. 5: „Dane dotyczące stóp zwrotu funduszy, o których mowa w ust. 4, są publikowane przez PFR w terminie do dnia 15 grudnia w danym okresie rozliczeniowym, za pośrednictwem portalu PPK, o którym mowa w rozdziale 11 ustawy.”</p>