

Warszawa, dnia 10 kwietnia 2019 roku

Szanowny Pan
Piotr Nowak
Podsekretarz Stanu
Ministerstwo Finansów

Szanowny Panie Ministrze,

W nawiązaniu do przekazanego w dniu 28 lutego 2019 r. projektu Strategii Rozwoju Rynku Kapitałowego (dalej: „Strategia”), Izba Zarządzających Funduszami i Aktywami (dalej: „IZFiA”) na wstępie pragnie wyrazić poparcie dla idei kompleksowej analizy problemów polskiego rynku kapitałowego i próby stworzenia spójnej wizji jego rozwoju w nadchodzących latach, wraz z określeniem środków jakie mają temu posłużyć.

Mając w pamięci zbliżone inicjatywy z lat ubiegłych, IZFiA żywi nadzieje, że Strategia nie podzieli ich losu. Przewidziane w Strategii mechanizmy mające posłużyć wdrożeniu zaplanowanych działań stanowią krok w dobrym kierunku, niemniej IZFiA wyraża obawy czy będą one wystarczające. Wiele z proponowanych zmian uzależnionych będzie od stanowiska i postawy nadzorcy, który na chwilę obecną nie jest sygnatariuszem Strategii. Stąd w ocenie IZFiA szczególnie istotne jest rychłe zawarcie wspomnianego w dokumencie trójstronnego porozumienia pomiędzy Ministerstwem Finansów, Komisją Nadzoru Finansowego (dalej: „KNF”) oraz Narodowym Bankiem Polski na rzecz spójnej i skutecznej implementacji Strategii. Ponadto, dodatkowym mechanizmem wspomagającym realizację celów postawionych przed Strategią powinien być obowiązek wskazania w ocenie skutków regulacji czy uzasadnieniu projektów aktów legislacyjnych z obszaru funkcjonowania rynku kapitałowego, informacji czy są one zgodne ze Strategią.

Poniżej IZFiA prezentuje również uwagi do poszczególnych działań planowanych zgodnie z projektem Strategii.

Ad. 4.3.1. Zapewnienie przewidywalnego i skutecznego nadzoru

Z punktu widzenia rynku funduszy inwestycyjnych szczególnie istotne są zawarte w Strategii propozycje w zakresie sposobu sprawowania nadzoru nad rynkiem przez KNF.

Obserwując lawinowy wzrost obciążenia regulacyjnego towarzystw funduszy inwestycyjnych, będący wynikiem regulacji europejskich, ale też podejścia prezentowanego przez KNF w procesie implementacji i wdrażania, w ocenie IZFiA kluczowego znaczenia nabiera to aby nadzorca bardziej poczuwał się do odpowiedzialności nie tylko za kontrolę nad rynkiem kapitałowym, ale również za jego rozwój, i możliwość konkutowania z bardziej rozwiniętymi rynkami kapitałowymi z innych Państwa Członkowskich. W tym zakresie szczególnego znaczenia nabiera otwartość na dialog z instytucjami finansowymi, którego początki mogliśmy obserwować w ostatnich latach, niemniej w dalszym ciągu wymaga on pogłębienia.

Odnosząc się do rekomendacji dot. publicznego przedstawiania przez KNF stanowiska w zakresie sprawowanego nadzoru między innymi za pośrednictwem regularnie publikowanych wytycznych, IZFiA wskazuje, że w celu wyeliminowania wszelkich niejasności interpretacyjnych po stronie interesariuszy nieodzownym wydaje się przyjęcie przez KNF rozwiązań/polityki zgodnie z którą tego rodzaju inicjatywy (projekty wytycznych, rekomendacji itp.), będą uprzednio konsultowane z rynkiem, na wzór rozwiązań funkcjonujących na rynku europejskiej, których przykładem mogą być działania ESMA czy FSA.

Natomiast w celu podniesienia skuteczności sprawowanego nadzoru, w ocenie IZFiA szczególnego znaczenia nabierają wskazane w Strategii usprawnienie procesów analitycznych oraz zastosowanie bardziej zaawansowanych technologii dostępu do rynku. IZFiA od lat zwraca uwagę na zapisy *Rozporządzenia Ministra Finansów w sprawie okresowych sprawozdań oraz bieżących informacji dotyczących działalności i sytuacji finansowej towarzystw funduszy inwestycyjnych i funduszy inwestycyjnych dostarczanych przez te podmioty Komisji Nadzoru Finansowego*, które wymaga kompleksowego przeglądu pod kątem zapewnienia nadzorcy wyłącznie niezbędnych informacji w ilości i formacie pozwalającym na ich sprawną analizę.

W zakresie proaktywnego podejścia KNF do nadzoru nad instytucjami finansowymi w celu zapobiegania nadużyciom lub niewłaściwemu funkcjonowaniu rynku finansowego wydaje się, że w założeniach Strategii została pominięta niezwykle istotna dla bezpieczeństwa rynku finansowego i jego klientów kwestia działań KNF podejmowanych w kontekście sprzedaży produktów finansowych przez podmioty/osoby prywatne, które nie posiadają odpowiedniego zezwolenia na świadczenie tego rodzaju usług i nie podlegają nadzorowi KNF. Proaktywne podejście regulatora powinno zostać wyraźnie rozszerzone również na inne instytucje oraz osoby fizyczne działające na rynku, a niebędące podmiotami regulowanymi.

Zmiana przepisów regulujących postępowania toczące się przed KNF, w tym w szczególności wprowadzenie pełnej komunikacji elektronicznej do 2020 r., dopuszczenie w szerokim wymiarze używania języka angielskiego, skrócenie terminów wydawania decyzji, wprowadzenie edycji dokumentów w trybie on-line, stosowanie nowych kanałów komunikacji, w tym konferencji telefonicznych i wideo oraz wzrost jakości usług świadczonych przez nadzorcę w pełni zasługują na poparcie i stanowią istotny element w procesie wspierania rozwoju polskiego rynku finansowego. Niemniej w ocenie IZFiA odejście od

regulacji Kodeksu postępowania administracyjnego, który zawiera również istotne gwarancje praw strony postępowania, powinno być dokonywane z rozważą i w sposób nienaruszający konstytucyjnych praw podmiotów funkcjonujących na polskim rynku kapitałowym.

Ad. 4.3.2. Usprawnienie procesu legislacyjnego w zakresie rynku kapitałowego i unikanie gold-platingu

IZFiA w pełni popiera zmiany zaproponowane w obszarze procesu legislacyjnego aktów prawnych dotyczących funkcjonowania rynku kapitałowego. Niewątpliwie, na rynku kapitałowym gdzie zmiany regulacyjne pociągają za sobą przeważnie zmiany technologiczne i systemowe, odpowiedni okres dostosowawczy jest szczególnie istotny. W ostatnich latach był on niestety wielokrotnie skracany z uwagi na potrzebę wypełnienia obowiązków w zakresie implementacji do polskiego porządku prawnego aktów prawa europejskiego. Niemniej prawidłowe wdrożenie przepisów wymaga nie tylko odpowiedniego okresu dostosowawczego ale również odpowiednio wcześniej opublikowanych wytycznych i stanowisk KNF.

Podkreślenia wymaga, że z perspektywy rozwoju i konkurencyjności rodzimego rynku finansowego, w tym rynku funduszy inwestycyjnych, niezwykle istotne jest unikanie gold-platingu, zatem rozwiązania zmierzające do jego eliminacji zdecydowanie zasługują na poparcie. Niemniej jednak podkreślić należy, że wskazana na stronie 39 Strategii lista przepisów stanowiących gold-plating jest jedynie przykładowa i konieczne jest zorganizowanie wspomnianej w Strategii grupy roboczej, która przeprowadzi proces konsultacji z podmiotami wszystkich sektorów rynku kapitałowego w celu zidentyfikowania nadmiarowych przepisów, które następnie mają zostać wyeliminowane z obrotu prawnego. Należy mieć na uwadze, że rozwiązania stanowiące gold-plating, które zmniejszają konkurencyjność rynku, obejmują znacznie większy zakres regulacji, które wymagają działania, a ich eliminacja będzie miała pozytywny wpływ na funkcjonowanie instytucji finansowych funkcjonujących na polskim rynku, w tym funduszy inwestycyjnych czy zakładów ubezpieczeń.

Działania zmierzające do eliminacji gold-platingu z polskiego prawodawstwa nie powinny mieć przy tym jedynie charakteru działań podejmowanych ex-post. Mając na uwadze jakie nakłady, nie tylko finansowe, pociąga za sobą tworzenie i wdrażanie przepisów nadmiarowych, idea odejścia od gold-platingu powinna stale przyświecać prawodawcy, który już na etapie projektowania nowych regulacji rozważyć powinien możliwe konsekwencje tworzenia nowych obowiązków. Niestety nawet w ramach procesów legislacyjnych toczących się równolegle do przedmiotowej dyskusji o Strategii, IZFiA obserwuje tworzenie przepisów o charakterze wskazującym na gold-plating.

Nawet proponowane w Strategii wprowadzenie obowiązku nagrywania rozmów w przypadku świadczenia usługi zarządzania portfelem i usługi doradztwa inwestycyjnego (w ramach pkt. 4.3.3.) wymaga uważnej analizy. Propozycja wydaje się nadmierna w kontekście świadczenia usługi zarządzania portfelami w skład których wchodzi jeden lub większa liczba instrumentów

finansowych. Mając na uwadze, że wymóg ten nie wynika wprost z regulacji unijnych może stanowić przykład gold-platingu.

Niezależnie od przeglądów podyktowanych potrzebą eliminacji gold-platingu, zaproponowane rozwiązania w sferze legislacyjnej powinny zostać rozszerzone również o dokonywanie przez ustawodawcę wraz KNF przeglądu wdrożonych regulacji prawnych w określonym okresie po ich wejściu w życie, tak aby możliwym było dokonanie ogólnej analizy ich funkcjonowania, obejmującej weryfikację praktycznego stosowania przepisów, z należyтым uwzględnieniem m.in. zmian na rynku oraz wykonalności, kosztów i ewentualnych korzyści z wprowadzenia nowych wymogów prawa. Takie rozwiązanie pozwoli sprawnie zmodyfikować lub wyeliminować z systemu prawnego rozwiązania nieadekwatne, nadmierne lub niespełniające zakładanego celu. Takie rozwiązanie jest już stosowane przez Komisję Europejską w ramach wdrażania regulacji unijnych i stanowi bardzo przydatne rozwiązanie w procesie stanowienia prawa.

Ad. 4.4.2. Zachęty podatkowe dla inwestorów

Możliwość kompensacji strat kapitałowych poniesionych w związku z inwestycjami w jedne instrumenty finansowe z zyskami z innych instrumentów finansowych (w szczególności z jednostek uczestnictwa w otwartych funduszach inwestycyjnych) jest zdecydowanie propozycją pozytywnie wpływającą na rynek, przy czym, w tym kontekście należy również mieć na uwadze zapewnienie niskich kosztów sposobu realizacji tego procesu np. w przypadku konieczności wystawiania PIT 8C przez towarzystwa funduszy inwestycyjnych dla uczestników funduszy inwestycyjnych otwartych, gdzie skala wystawianych i wysyłanych dokumentów byłaby bardzo duża i mogłaby istotnie zwiększyć koszty operacyjne.

Usuwanie istniejących barier podatkowych i wprowadzenie zachęt podatkowych dla inwestorów, jest działaniem, które powinno mieć pozytywny wpływ na rozwój polskiego rynku kapitałowego. Mając jednak na uwadze, że rynek polskich funduszy inwestycyjnych, jest istotnym elementem polskiego rynku kapitałowego niezwykle istotne jest, aby analogiczne rozwiązania dotyczące obniżenia opodatkowania od dywidend w przypadku długoterminowego inwestowania zostały wdrożone również w kontekście zysków kapitałowych związanych z inwestowaniem w jednostki funduszy inwestycyjnych.

Z wyrazami szacunku

PREZES ZARZĄDU

prof. UW dr hab. Marcin Dyl