

I.dz. BS/DSiA/W/540/2019

Warszawa, 21 marca 2019 r.

Pan Piotr Nowak

Podsekretarz Stanu

Ministerstwo Finansów

Szanowny Panie Ministrze

W związku z przekazaniem do konsultacji publicznych projektem Strategii Rozwoju Rynku Kapitałowego („SRRK”), BondSpot S.A. pragnie przedstawić stanowisko dotyczące opublikowanego dokumentu. Pragniemy podkreślić, że Spółka wspiera główne założenia projektu SRRK i zaproponowane w niej inicjatywy strategiczne, których głównym celem jest zapewnienie swobodnego dostępu do finansowania działalności i rozwoju polskich przedsiębiorstw, przyczyniając się do wzrostu polskiej gospodarki. BondSpot S.A., jako podmiot specjalizujący się w organizowaniu wtórnego obrotu instrumentami dłużnymi (zarówno skarbowymi, jak również nieskarbowymi) docenia fakt zwrócenia w dokumencie SRRK uwagi na istotne z punktu widzenia dalszego rozwoju rynku kapitałowego segmenty, w szczególności rynek skarbowych papierów wartościowych i transakcji repo. Realizacja postulatów SRRK znajduje odzwierciedlenie w ramach jednej z realizowanych w Grupie Kapitałowej GPW inicjatyw strategicznych – „Rozwój BondSpot”. Celem tej inicjatywy jest wprowadzenie pełnej gamy komplementarnej oferty produktów i usług w obszarze instrumentów dłużnych (obligacje skarbowe, rynek repo, obligacje korporacyjne) oraz instrumentów pochodnych na stopy procentowe skierowanych do szerokiej grupy klientów i uczestników rynku, a ponadto stworzenie wspólnej platformy obrotu takimi instrumentami w ramach GK GPW.

W opinii BondSpot S.A. jednym z warunków koniecznych do dalszego rozwoju rynku kapitałowego jest zapewnienie bezpośredniego dostępu banków do obrotu zorganizowanego. To podmioty bankowe, które dysponują odpowiednimi zasobami finansowymi pełnią rolę

organizatorów emisji, agentów płatności i gwarantów na rynku pierwotnym, a po wprowadzeniu danych papierów wartościowych do wtórnego obrotu - aktywnych uczestników tego rynku, pełniąc niezwykle ważną z punktu widzenia zapewnienia płynności rolę market-makerów. Banki są również kluczowym uczestnikiem rynku instrumentów pochodnych na stopę procentową. Przykładem rynku opartego na krajowych i zagranicznych bankach jako głównych jego uczestnikach jest prowadzony przez BondSpot S.A. elektroniczny rynek skarbowych papierów wartościowych - Treasury BondSpot Poland, posiadający status alternatywnego systemu obrotu (MTF). W naszej opinii rozwój innych segmentów rynku (rynek repo, instrumenty pochodne na stopę procentową, instytucjonalna część rynku obligacji nieskarbowych) powinien odbywać się w oparciu o istniejącą infrastrukturę i banki jako kluczowych uczestników tego rynku. Dlatego też BondSpot S.A. popiera przedstawione w projekcie SRRK postulaty wprowadzenia jednolitej licencji bankowej, polegającej na objęciu działalności inwestycyjnej banków (również w zakresie obrotu zorganizowanego) jednym zezwoleniem na prowadzenie działalności bankowej.

Istotnym segmentem polskiego rynku, na który chcielibyśmy zwrócić uwagę i który w naszej opinii wymaga wsparcia w celu dalszego rozwoju są transakcje warunkowe typu repo. Transakcje tego typu stały się kluczowym instrumentem rynku pieniężnego na świecie, gdyż pozwalają znacznie ograniczyć ekspozycję na ryzyko kontrahenta w porównaniu z lokatami niezabezpieczonymi. Z tego względu transakcje te umożliwiają zarządzanie płynnością nawet wówczas, gdy występują zaburzenia na rynku pieniężnym i banki utrzymują niskie limity na ryzyko kredytowe kontrahentów, o ile strony transakcji stosują odpowiednią dokumentację prawną, a podmioty pozyskujące środki pieniężne (pożyczkobiorcy) dysponują papierami wartościowymi odpowiedniej jakości.

BondSpot S.A., zgadzając się kierunkowo z przedstawionymi w projekcie SRRK postulatami dotyczącymi rynku repo, pragnie jednocześnie przedstawić następujące uwagi:

1) Pkt 2.2.2 (str. 21) – zwiększenie płynności

Proponujemy doprecyzować cel Strategii w ostatnim akapicie tego punktu w zakresie wzrostu współczynnika płynności dotyczącego transakcji repo i wskazanie, że celem jest wzrost tego współczynnika o 100% w zakresie transakcji repo realizowanych w ramach obrotu zorganizowanego w rozumieniu przepisów Ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi (z późn. zm.), a nie wzrost współczynnika płynności dla całego rynku repo (w tym rynku OTC). Tak zastosowane doprecyzowanie jest jednocześnie odpowiedzią na sygnalizowane kwestie wyeliminowania zakłóceń rynku i zwiększenie

wolumenu transakcji zawieranych na rynku instytucjonalnym oraz pozwoli uzyskać efekt transparentności i przejrzystości rynku.

2) Pkt 4.4.3. (str. 48) – zwolnienie z podatku transakcji repo

BondSpot S.A. popiera propozycję zmiany zasad wyliczania podatku od niektórych instytucji finansowych w zakresie transakcji repo w taki sposób, aby funkcjonowanie podatku nie powodowało zniekształcenia działania tego segmentu rynku w Polsce (zanik transakcji przez przełom miesiąca). Pragniemy zauważyć, że zmiana zasad wyliczania podatku dla transakcji repo umożliwi powstanie segmentu transakcji repo na dłuższe terminy, który w dniu dzisiejszym w praktyce nie funkcjonuje. Rozwój takiego segmentu jest konieczny dla reaktywacji rynku pieniężnego opartego o depozyty zabezpieczone oraz umożliwi budowę wskaźników alternatywnych dla obecnych wskaźników rynku pieniężnego (WIBID/WIBOR).

W stosunku do zamieszczonej w projekcie SRRK propozycji BondSpot S.A. zwraca uwagę na potrzebę zwolnienia zarówno strony pasywnej transakcji repo (przyjętego depozytu zabezpieczonego aktywami), jak również strony reverse repo (lokaty zabezpieczonej aktywami). W sytuacji kiedy zwolnienie nie będzie obejmowało środków udzielonych w ramach transakcji reverse repo, banki nadal będą preferowały zakup SPW, natomiast nie będą uczestniczyły w transakcjach repo zawieranych na przełomie miesiąca i nie spowoduje to stymulacji banków do lokowania środków na dłuższe okresy i uniemożliwi wydłużenie tenoru zawieranych transakcji.

Mając na uwadze potrzebę zwiększenia transparentności transakcji zawieranych na rynku repo, które obecnie w dominującej części realizowane są w ramach obrotu OTC, BondSpot S.A. proponuje żeby zwolnienie z podatku środków otrzymanych lub lokowanych w ramach tych transakcji repo dotyczyło tylko transakcji które zostaną przeprowadzone w ramach obrotu zorganizowanego w rozumieniu przepisów Ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi (z późn. zm.). Pozwoli to na zapewnienie wysokiej jakości danych transakcyjnych, koniecznych dla budowy wskaźników opartych na transakcjach repo.

Dodatkowo, w zakresie warunku dotyczącego dokumentacji, na podstawie których zawierane byłyby transakcje wyłączone z podatku, proponujemy wskazać, że powinny być one zakontraktowane w oparciu o wystandaryzowaną umowę (np. GMRA lub równoważną wystandaryzowaną krajową umowę ramową).

3) Pkt 4.5.2.2. (str. 55) – miejsce zawierania transakcji repo

BondSpot S.A. proponuje aby w ust. 3 niniejszego punktu wskazać, że wyłącznie transakcje repo zawierane w obrocie zorganizowanym w rozumieniu przepisów Ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi (z późn. zm.) będą mogły być podstawą do wyznaczania indeksów, w tym potencjalnego wskaźnika referencyjnego opartego na stawkach transakcji repo („WRR”).

Jesteśmy również przekonani, że implementacja zaproponowanych w SRRK inicjatyw dotyczących obszaru obligacji nieskarbowych przyczyni się do wzrostu płynności rynku i umożliwi wzrost udziału obligacji korporacyjnych w strukturze finansowania działalności przedsiębiorstw, a także dalszy rozwój rynku obligacji rozwojowych i komunalnych.

W odniesieniu do kwestii dotyczących tego obszaru rynku BondSpot S.A. pragnie zgłosić następujące uwagi:

4) Pkt 4.4.2. (str. 48) – zachęty podatkowe dla inwestorów

BondSpot S.A. postuluje zastosowanie mechanizmu obniżenia opodatkowania do 9% z odsetek od obligacji oraz od zysków z inwestycji kapitałowych w obligacje utrzymywanych przez określony okres czasu. Proponujemy skrócenie tego okresu do 24 miesięcy. Jednocześnie proponujemy, by obniżenie opodatkowania dotyczyło mechanizmu inwestycji podobnego do IKE, gdzie mamy do czynienia z całkowitym zwolnieniem z opodatkowania pod warunkiem utrzymania odpowiedniego okresu inwestycji.

5) Pkt 4.5.4.2. (str. 59) – obligacje korporacyjne – wtórny rynek publiczny

BondSpot S.A. proponuje aby w akapicie wprowadzającym wskazać, że „GPW, w celu zapewnienia koncentracji płynności, powinna wprowadzić ulepszenia dla platform obrotu typu *fixed income* dokonując migracji wszystkich instrumentów tego typu do założonej w pkt 4.5.2.2. struktury rynku.” oraz usunąć pierwsze tiret (ograniczenie liczby platform obrotu...), gdyż w opinii BondSpot istotne jest zapewnienie optymalnej struktury i liczby platform dostosowanych do wymogów i oczekiwań uczestników rynku *fixed income*, a samo zmniejszenie liczby platform nie wpłynie w sposób bezpośredni na obniżenie kosztów dla emitentów oraz uczestników tego rynku.

6) Pkt 4.5.5. (str. 60) – instrumenty pochodne

BondSpot S.A. proponuje aby w ramach niniejszego punktu obok instrumentów pochodnych na akcje i instrumentów pochodnych OTC dodatkowo wskazać odrębną kategorię instrumentów pochodnych dostępnych w ramach obrotu zorganizowanego, a mianowicie instrumenty pochodne na stopę procentową i obligacje. W ramach ww. dodatkowej kategorii instrumentów pochodnych proponujemy wskazać na potrzebę m.in.: zwiększenia gamy dostępnych instrumentów pochodnych na stopę procentową i obligacje, zapewnienie odpowiednich mechanizmów zwiększania płynności instrumentów, umiejscowienie obrotu instrumentami pochodnymi na stopę procentową i obligacje zgodnie z założoną w pkt 4.5.2.2. strukturą rynku w ramach jednego punktu dostępu do rynku. Umożliwi to uzyskanie synergii korzyści wynikających z interakcji rynku instrumentów skarbowych, rynku repo i instrumentów pochodnych na stopę procentową i obligacje, a także ograniczenie kosztów dostępu do rynku.

Mamy nadzieję, iż nasze uwagi spotkają się z Państwa akceptacją.

2 poważaniem

Prezes Zarządu

Wiceprezes Zarządu

Piotr Wołinski

Mariusz Bieńkowski