

URZĄD GŁÓWNY NARODOWEGO BANKU POLSKIEGO Kamila Filipowicza	
WPLYW	ZAL
2013-04-04	
Nr Kancelaryjny	214897
Przekazane do	Podpis

WICEPREZES  
Witold Koziński

Otrzymano dnia
2013-04-05
Sekretariat DKS

Warszawa, 3 kwietnia 2013 r.

DSF-WSSF-PW-502-4/13

Edk 871

Pan Andrzej Jakubiak  
Przewodniczący  
Komisja Nadzoru Finansowego

*Szanowny Panie Przewodniczący,*

Pragnę przekazać na ręce Pana Przewodniczącego uwagi Narodowego Banku Polskiego do raportów grup roboczych działających w ramach Zespołu roboczego ds. rozwoju publicznego rynku długoterminowych bankowych instrumentów dłużnych.

Uwagi do wspólnych postulatów zgłaszanych przez grupy robocze:

- Przedstawiciele banków apelowali o określenie jednoznacznych zasad przyjmowania listów zastawnych i długoterminowych obligacji bankowych jako zabezpieczenia transakcji z NBP oraz obniżenie poziomu *haircutów* dla tego typu transakcji. W ich opinii możliwość stwierdzenia przed emisją, czy dany instrument dłużny będzie mógł pełnić funkcję zabezpieczenia, zwiększy popyt sektora bankowego na tego rodzaju instrumenty.

Zgodnie z opinią NBP, w celu zapewnienia dywersyfikacji źródeł finansowania banków a także ograniczenia ryzyka koncentracji w sektorze bankowym, nabywcami długoterminowych bankowych instrumentów dłużnych oraz certyfikatów funduszy sekurytyzacyjnych powinny być przede wszystkim podmioty sektora pozabankowego. Podmioty te nie mają dostępu do operacji NBP, tak więc kwestia przyjmowania długoterminowych bankowych instrumentów dłużnych nie powinna mieć wpływu na ich popyt na te instrumenty. Postulat odnoszący się do listów zastawnych i długoterminowych obligacji bankowych jako zabezpieczenia transakcji z bankiem centralnym nie jest zatem istotny z punktu widzenia celu, jakim jest rozwój i dywersyfikacja długoterminowych źródeł finansowania banków.

Należy jednocześnie podkreślić, że kryteria klasyfikacji emisji bankowych instrumentów dłużnych jako dopuszczonych do transakcji *repo* z NBP zostały doprecyzowane w grudniu 2012 r., po konsultacjach m.in. z przedstawicielami Działu Notowań GPW. Do kryteriów akceptowalności poszczególnych papierów dodano próg dotyczący wielkości emisji, a w przypadku obligacji korporacyjnych wskazano również brak akceptacji obligacji sekurytyzowanych. Warto zwrócić uwagę na fakt, że obligacje emitowane do tej pory przez banki na ogół nie spełniają kryteriów określonych i opublikowanych przez NBP. Nie można zatem formułować wniosku, że to kryteria NBP są barierą ograniczającą rozwój rynku obligacji banków.

Rozszerzenie listy dopuszczalnych zabezpieczeń operacji z bankiem centralnym jest i powinno być dyskrejonalną decyzją banku centralnego, podejmowaną w oparciu o publicznie ogłoszone kryteria minimalne oraz ocenę ryzyka kredytowego określonego papieru wartościowego na podstawie wewnętrznie opracowanych standardów, które nie są podawane do publicznej wiadomości. W opinii NBP ocena możliwości zastosowania danego instrumentu jako zabezpieczenia, a także ustalenie dla niego wysokości *haircutu*, są możliwe dopiero po jego emisji i zdeponowaniu w Krajowym Depozycie Papierów Wartościowych. Jednocześnie należy zauważyć, że NBP każdorazowo pozytywnie odpowiadał na prośby banków o robocze konsultacje dotyczące przygotowywanych emisji papierów wartościowych oraz kryteriów umieszczenia ich na liście akceptowanych zabezpieczeń. NBP deklaruje gotowość przeprowadzania analogicznych konsultacji z bankami w fazie sporządzania prospektu lub memorandum emisyjnego.

- Instytucje rynkowe zgłaszały szereg postulatów odnoszących się do istniejących rozwiązań podatkowych. W szczególności zwracały uwagę na problem pobierania podatku u źródła (ang. *withholding tax*) od odsetek wypłacanych inwestorom zagranicznym. Proponowane były rozwiązania polegające na ustawowym zwolnieniu odsetek od listów zastawnych i obligacji bankowych z opodatkowania, czasowym zaniechaniu poboru tego podatku lub opodatkowaniu odsetek netto (po uwzględnieniu kosztu finansowania). Dodatkowo zwracano uwagę, że odsetki podlegają opodatkowaniu w pełnym wymiarze, bez uwzględnienia okresu utrzymywania danego papieru przez podatnika. W opinii NBP wymienione kwestie nie stanowią istotnej bariery rozwoju rynku bankowych papierów dłużnych ze względu na istnienie umów o unikaniu podwójnego opodatkowania oraz możliwość uwzględnienia opisanych kosztów podatkowych w wycenie papierów dłużnych (ułatwia to dodatkowo prosta konstrukcja podatku od zysków kapitałowych).
- Jednocześnie NBP wspiera postulaty uczestników grupy roboczej, które mają na celu usunięcie wszelkich niejasności interpretacyjnych w zakresie prawa podatkowego (m.in. w kwestii opodatkowania VAT/PCC czynności związanych z sekurytyzacją wierzytelności bankowych), upadłościowego oraz rozwiązań w zakresie przenoszenia praw do zabezpieczenia hipotecznego.

## Uwagi do poszczególnych raportów:

### 1. Raport z prac Grupy ds. rozwoju rynku listów zastawnych

- W Raporcie pojawia się postulat, aby rezerwa obowiązkowa utrzymywana przez banki hipoteczne w NBP mogła być wpisywana do rejestru hipotecznych listów zastawnych (stanowiłaby zabezpieczenie posiadaczy listów zastawnych w przypadku upadłości banku). Należy zauważyć, że ze względu na strukturę pasywów (listy zastawne wyłączone są z kalkulacji rezerwy obowiązkowej) wielkość środków gromadzonych przez banki hipoteczne na rachunkach NBP z tytułu rezerwy obowiązkowej jest znikoma w porównaniu z wielkością ich bilansów lub równa zero. Z tego względu przedstawiony postulat wydaje się mieć małe znaczenie praktyczne.
- W opinii przedstawicieli instytucji rynkowych emitenci listów zastawnych powinni być wyłączeni z rygorów tzw. cienkiej kapitalizacji. Umożliwiłoby to podmiotom dominującym obejmowanie emisji listów zastawnych, w tym części emisji, która nie znalazła nabywców. Wyłączenie listów zastawnych z definicji „pożyczki” i „zadłużenia” (Ustawa o podatku dochodowym od osób prawnych) usunęłoby ograniczenia w zakresie zaliczania wypłacanych odsetek do kosztów podatkowych emitenta w przypadku obejmowania emisji przez podmioty powiązane. NBP negatywnie ocenia proponowane zmiany, gdyż mogłyby one być bodźcem do obejmowania całych emisji przez banki-matki, co prowadziłoby do utrzymania bądź zwiększenia ryzyka koncentracji źródeł finansowania i stanowiłoby potencjalny kanał transferu zysków banków krajowych.

### 2. Raport z prac Grupy ds. sekurytyzacji wierzytelności bankowych

- Uczestnicy Grupy roboczej zwracają uwagę, że choć aktualne rozwiązania prawne umożliwiają realizację procesu sekurytyzacji wierzytelności bankowych poprzez spółkę specjalnego przeznaczenia (SPV) w formie spółki kapitałowej lub sekurytyzacyjnego funduszu inwestycyjnego zamkniętego, to szczegółowe regulacje odnoszą się wyłącznie do sekurytyzacji poprzez fundusz sekurytyzacyjny. Ustawa o funduszach inwestycyjnych nakłada na fundusz sekurytyzacyjny szereg ograniczeń, w tym m.in. ograniczenie w zakresie emisji obligacji, których wartość nie może przekroczyć 25% lub 75% aktywów netto, w zależności od rodzaju funduszu. Takie ograniczenie finansowania poprzez instrumenty dłużne może powodować istotne utrudnienia w zakresie pozyskiwania środków na wykup wierzytelności od banku. Jednocześnie fundusz nie ma możliwości odroczenia w czasie zapłaty za wierzytelności, co oznacza konieczność zebrania środków na wykup w pełnej wysokości jeszcze przed zawarciem transakcji wykupu. Proponowane jest zatem zniesienie limitów w zakresie emisji obligacji i prawne uregulowanie sekurytyzacji z wykorzystaniem spółek prawa handlowego (SPV). W opinii NBP obydwie postulaty zasługują na dalszą analizę instytucji odpowiedzialnych za rozwiązania

legislacyjne w zakresie funkcjonowania rynku finansowego. Obecne ograniczenia możliwości finansowania funduszy sekurytyzacyjnych i zasady rozliczania zakupu wierzytelności mogą prowadzić do sytuacji, w której fundusz sekurytyzacyjny pozyskuje finansowanie w postaci pożyczki od podmiotu dominującego (inicjatora sekurytyzacji). Natomiast zgodnie ze stanowiskiem NBP, transakcje sekurytyzacyjne powinny być oparte na finansowaniu spoza sektora bankowego.

- Jako zasadne należy uznać postulaty instytucji rynkowych w zakresie doprecyzowania regulacji prawnych związanych z transakcjami sekurytyzacyjnymi, a w szczególności obsługą portfela wierzytelności. Niezbędne jest przejrzyste określenie czynności, jakie wykonywać mogą poszczególni uczestnicy procesu sekurytyzacji oraz podmiotów, które mogą pełnić określone funkcje (np. kwestia serwisowania zbytych wierzytelności przez bank zbywający, uprawnienia do zmiany regulaminu kredytowania). Należy również prowadzić dalsze konsultacje z podmiotami rynkowymi w zakresie zmian w prawie upadłościowym, regulacji związanych z przenoszeniem praw do zabezpieczenia hipotecznego (m.in. w zakresie kosztów i długotrwałości procedury zmiany wierzyciela) oraz rozwiązań podatkowych, które w obecnym kształcie ustanawiają preferencję dla realizacji procesu sekurytyzacji poprzez fundusz sekurytyzacyjny, jednak wyłącznie w odniesieniu do kategorii należności straconych. Brakuje natomiast jednoznacznych rozwiązań, zarówno prawnych jak i podatkowych, w odniesieniu do sekurytyzacji wierzytelności regularnych, zarówno przy wykorzystaniu spółki kapitałowej, jak i funduszu inwestycyjnego.

### 3. Raport z prac Grupy ds. emisji długoterminowych obligacji własnych przez banki

- Uwagi przedstawione zostały w części dotyczącej wspólnych postulatów grup roboczych.

Mam nadzieję, że przedstawione uwagi i stanowisko NBP w zakresie rozwoju sekurytyzacji oraz emisji długoterminowych obligacji dłużnych przez banki okażą się pomocne w dalszych pracach Zespołu roboczego.

2 / *Witold Kozłowski*  
 WICEPREZES  
 NARODOWEGO BANKU POLSKIEGO

*Witold Kozłowski*