

**ROZPORZĄDZENIE**  
**MINISTRA FINANSÓW<sup>1)</sup>**

z dnia ..... 2019 r.

**w sprawie sposobu ustalania stopy referencyjnej i szczegółowego sposobu obliczania  
wynagrodzenia za osiągnięty wynik, pobieranego przez instytucję finansową  
umieszczoną w Ewidencji Pracowniczych Planów Kapitałowych**

Na podstawie art. 49 ust. 13 ustawy z dnia 4 października 2018 r. o pracowniczych planach kapitałowych (Dz. U. poz. 2215) zarządza się, co następuje:

**§ 1.** Ilekroć w rozporządzeniu jest mowa o:

- 1) funduszu – należy przez to rozumieć fundusz inwestycyjny, fundusz emerytalny lub subfundusz będący funduszem zdefiniowanej daty, o których mowa w art. 38 ust. 1 i art. 39 ustawy z dnia 4 października 2018 r. o pracowniczych planach kapitałowych, zwanej dalej „ustawą”;
- 2) okresie rozliczeniowym – należy przez to rozumieć okres od pierwszego dnia wyceny do ostatniego dnia wyceny w roku kalendarzowym;
- 3) instytucji zarządzającej funduszem – należy przez to rozumieć towarzystwo funduszy inwestycyjnych, powszechne towarzystwo emerytalne, pracownicze towarzystwo emerytalne lub zakład ubezpieczeń, zarządzające funduszem;
- 4) wartości referencyjnej – należy przez to rozumieć wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa funduszu w ostatnim dniu wyceny poprzedzającym okres rozliczeniowy.

**§ 2.** Stopa referencyjna jest równa:

- 1) począwszy od zdefiniowanej daty funduszu – większej z dwóch wartości: średniej arytmetycznej rentowności obligacji emitowanych przez Skarb Państwa o okresie zapadalności 10 lat obliczanej za okres, o którym mowa w § 3 ust. 1, zaokrąglonej do dwóch miejsc po przecinku, lub zero;
- 2) w okresie pięciu lat kalendarzowych poprzedzających zdefiniowaną datę – wartości, o której mowa w pkt 1, powiększonej o 0,4 punktu procentowego;

---

<sup>1)</sup> Minister Finansów kieruje działem administracji rządowej – instytucje finansowe, na podstawie § 1 ust. 2 pkt 3 rozporządzenia Prezesa Rady Ministrów z dnia 10 stycznia 2018 r. w sprawie szczegółowego zakresu działania Ministra Finansów (Dz. U. poz. 92).

- 3) w okresie pięciu lat kalendarzowych poprzedzających datę przypadającą 5 lat przed zdefiniowaną datą – wartości, o której mowa w pkt 1, powiększonej o 0,8 punktu procentowego;
- 4) w okresie dziesięciu lat kalendarzowych poprzedzających datę przypadającą 10 lat przed zdefiniowaną datą – wartości, o której mowa w pkt 1, powiększonej o 1,2 punktu procentowego;
- 5) w okresie od początku pierwszego okresu rozliczeniowego do dnia przypadającego 20 lat przed zdefiniowaną datą – wartości, o której mowa w pkt 1, powiększonej o 2,0 punktu procentowego.

§ 3. 1. Rentowność obligacji, o których mowa w § 2 pkt 1, ustala Polski Fundusz Rozwoju S.A., zwany dalej „PFR”, na podstawie obliczeń rentowności takich obligacji dokonywanych przez podmiot, o którym mowa w art. 13d ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi (Dz. U. z 2018 r. poz. 2286, 2243 i 2244) za okres od dnia 1 września do dnia 30 listopada roku kalendarzowego poprzedzającego okres rozliczeniowy, przy założeniu, że rok kalendarzowy ma 365 dni.

2. Rentowność obligacji, o których mowa w § 2 pkt 1, jest publikowana przez PFR na jego stronie internetowej w terminie do dnia 15 grudnia roku kalendarzowego poprzedzającego dany okres rozliczeniowy.

3. Rentowność obligacji, o których mowa w § 2 pkt 1, jest obliczana każdego dnia w okresie, o którym mowa w ust. 1, poprzez interpolację liniową rentowności dwóch obligacji:

- 1) o najdłuższym terminie do wykupu spośród tych, których termin do wykupu nie przekracza 10 lat,
- 2) o najkrótszym terminie do wykupu spośród tych, których termin do wykupu przekracza 10 lat

– kwotowanych na rynku, o którym mowa w ust. 1, zastrzeżeniem ust. 4, przy czym rentowność wyznaczona w ten sposób jest zaokrąglana do dwóch miejsc po przecinku.

4. W przypadku gdy wyznaczenie rentowności obligacji w sposób określony w ust. 3 nie jest możliwe, rentowność obligacji, o których mowa w § 2 pkt 1, jest równa rentowności obligacji kwotowanych na rynku, o którym mowa w ust. 1, o terminie wykupu najbardziej zbliżonym do 10 lat.

5. Rentowność jest obliczana na podstawie kursu fixingowego każdej z obligacji, o której mowa w ust. 3, z końca dnia obowiązującego na rynku, o którym mowa w ust. 1, w dniach obrotu określonych w regulaminie tego rynku. W przypadku nieustalenia w danym dniu kursu

fixingowego dla obligacji, o której mowa w ust. 3 i 4, uwzględnia się ostatni ustalony dla tej obligacji kurs fixingowy. W przypadku gdy kurs fixingowy dla danej obligacji nie był dotychczas ustalony, uwzględnia się rentowność tej obligacji na ostatnim przetargu sprzedaży lub zamiany organizowanym przez ministra właściwego do spraw budżetu.

6. Okres zapadalności danej obligacji jest liczony od dnia, z którego jest obliczona rentowność, do dnia wykupu obligacji.

**§ 4. 1.** Wynagrodzenie za osiągnięty wynik jest równe wartości rezerwy na wynagrodzenie za osiągnięty wynik, ustalonej na ostatni dzień wyceny w okresie rozliczeniowym.

2. Instytucja zarządzająca funduszem tworzy rezerwę na wynagrodzenie za osiągnięty wynik w księgach rachunkowych funduszu na każdy dzień wyceny, począwszy od drugiego okresu rozliczeniowego.

3. Wartość rezerwy na wynagrodzenie za osiągnięty wynik jest ustalana w sposób określony w załączniku do rozporządzenia.

4. Wynagrodzenie za osiągnięty wynik w okresie rozliczeniowym wynosi zero w przypadku gdy w ostatnim dniu wyceny listopada w danym okresie rozliczeniowym stopa zwrotu funduszu osiągnęła poziom niższy niż 75% najwyższych stóp zwrotu funduszy tej samej zdefiniowanej daty.

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 Pracowniczych Programów Kapitałowych.

**§ 5. 1.** Rezerwa na wynagrodzenie za osiągnięty wynik ulega rozwiązaniu do końca okresu rozliczeniowego w przypadku gdy stopa zwrotu funduszu osiągnęła poziom określony w § 4 ust. 4.

2. W przypadku likwidacji funduszu instytucja zarządzająca funduszem rozwiązuje rezerwę na wynagrodzenie za osiągnięty wynik w ostatnim dniu wyceny poprzedzającym dzień likwidacji funduszu.

3. W przypadku połączenia funduszy instytucja zarządzająca funduszem przejmowanym rozwiązuje rezerwę na wynagrodzenie za osiągnięty wynik w ostatnim dniu wyceny funduszu przejmowanego.

**§ 6.** Do obliczenia stopy referencyjnej za okres rozliczeniowy przypadający w 2019 r. przyjmuje się rentowność obligacji, o których mowa w § 2 pkt 1, w wysokości 3,02%.

§ 7. Rozporządzenie wchodzi w życie po upływie 14 dni od dnia ogłoszenia.

**MINISTER FINANSÓW**

ZA ZGODNOŚĆ POD WZGLĘDEM PRAWNYM,  
LEGISLACYJNYM I REDAKCYJNYM

Renata Łučko

Zastępca Dyrektora

Departamentu Prawnego w Ministerstwie Finansów

/- podpisano kwalifikowanym podpisem elektronicznym/

## SPOSÓB USTALANIA WARTOŚCI REZERWY NA WYNAGRODZENIE ZA OSIĄGNIĘTY WYNIK

1. Instytucja zarządzająca funduszem oblicza rezerwę na wynagrodzenie za osiągnięty wynik na dany dzień wyceny według wzoru:

$$WZ = \min \left[ ST \times L \times \left( WANJUP - WR \times \left( 1 + \frac{SR}{365} \times LD \right) \right); 0,1\% \times WAN \right],$$

gdzie poszczególne symbole oznaczają:

WZ – wartość rezerwy na wynagrodzenie za osiągnięty wynik w okresie rozliczeniowym ustalona na dany dzień wyceny;

ST – wyrażona w procentach stawka wynagrodzenia za osiągnięty wynik, nie wyższa niż 20%;

WANJUP – wartość aktywów netto funduszu na jednostkę uczestnictwa na dzień wyceny;

SR – stopa referencyjna;

WR – wartość referencyjna;

L – średnia liczba jednostek uczestnictwa funduszu w okresie od początku okresu rozliczeniowego do dnia poprzedzającego dzień wyceny;

LD – liczba dni kalendarzowych od początku bieżącego okresu rozliczeniowego do dnia wyceny;

WAN – średnia wartość aktywów netto funduszu od początku okresu rozliczeniowego do dnia poprzedzającego dzień wyceny.

2. Instytucja zarządzająca funduszem oblicza rezerwę zgodnie z pkt 1, jeżeli spełnione są łącznie warunki:

a)  $\left( \frac{WANJUP}{WR} \right) - 1 > \frac{SR}{365} \times LD$  oraz

b)  $WANJUP > WANJU(1) \times (1+SR1) \times (1+SR2) \times \dots \times \left( 1 + \frac{SR}{365} \times LD \right)$ ,

gdzie poszczególne symbole nieobjaśnione w pkt 1 oznaczają:

WANJU(1) – wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa obliczona na pierwszy dzień wyceny;

SR1, SR2, ..., SRn – stopa referencyjna w pierwszym, drugim, ..., bieżącym okresie rozliczeniowym.

3. W przypadku gdy co najmniej jeden z warunków, o których mowa w pkt 2, nie jest spełniony, wartość rezerwy na wynagrodzenie za osiągnięty wynik na dany dzień wyceny wynosi 0.

## UZASADNIENIE

Projekt rozporządzenia stanowi wykonanie delegacji zawartej w art. 49 ust. 13 ustawy z dnia 4 października 2018 r. o pracowniczych planach kapitałowych (Dz. U. poz. 2215), zwanej dalej „ustawą”, zobowiązującej ministra właściwego do spraw instytucji finansowych do określenia, w drodze rozporządzenia, sposobu ustalania stopy referencyjnej i szczegółowego sposobu obliczania wynagrodzenia za osiągnięty wynik, przysługującego instytucji finansowej, która została umieszczona w Ewidencji Pracowniczych Planów Kapitałowych, mając na względzie efektywność dokonywanych inwestycji.

Zgodnie z art. 49 ust. 3 i 4 ustawy, instytucja finansowa zarządzająca funduszem zdefiniowanej daty, tj. towarzystwo funduszy inwestycyjnych, PTE, pracownicze towarzystwo emerytalne lub zakład ubezpieczeń zarządzające funduszem, może pobierać wynagrodzenie za osiągnięty wynik, pod warunkiem, że stopa zwrotu osiągnięta w danym roku przez zarządzany przez tę instytucję finansową fundusz inwestycyjny, fundusz emerytalny lub subfundusz za dany rok jest dodatnia i przewyższa w danym roku stopę referencyjną. Wynagrodzenie za osiągnięty wynik jest obliczane na każdy dzień wyceny i pobierane przez instytucję finansową zarządzającą funduszem lub płatne na jej rzecz do 15 dnia roboczego po zakończeniu roku kalendarzowego.

W § 1 projektu rozporządzenia został zawarty słowniczek pojęć stosowanych w projekcie rozporządzenia. Przez okres rozliczeniowy należy rozumieć okres od pierwszego dnia wyceny do ostatniego dnia wyceny w roku kalendarzowym. Wartość referencyjna oznacza wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa funduszu w ostatnim dniu wyceny poprzedzającego okresu rozliczeniowego. Definicje "funduszu" oraz "instytucji zarządzającej funduszem" mają charakter porządkujący.

Przepisy § 2 i § 3 oraz § 6 projektu rozporządzenia określają zasady ustalania wartości stopy referencyjnej dla celów obliczania wynagrodzenia za osiągnięty wynik. Zgodnie z art. 49 ust. 11 ustawy, stopę referencyjną ustala się z uwzględnieniem obiektywnych czynników ekonomicznych, w szczególności stopy zwrotu z papierów wartościowych wyemitowanych przez Skarb Państwa. Wysokość stopy referencyjnej będzie uzależniona od średniej arytmetycznej rentowności obligacji emitowanych przez Skarb Państwa o okresie zapadalności dziesięciu lat, obliczonej za okres od 1 września do 30 listopada roku kalendarzowego poprzedzającego okres rozliczeniowy oraz od okresu pozostającego do osiągnięcia zdefiniowanej daty. Proponowane zróżnicowanie wielkości stopy referencyjnej w poszczególnych okresach przypadających przed zdefiniowaną datą, o którym mowa w § 2 projektu rozporządzenia wynika z treści art. 40 ustawy, regulującego politykę inwestycyjną funduszy zdefiniowanej daty. Przepis art. 40 ustawy zobowiązuje instytucje zarządzające funduszami do ograniczania poziomu ryzyka inwestycyjnego w zależności od wieku uczestnika PPK.

Zgodnie z § 3 ust. 1 projektu rozporządzenia rentowność obligacji na potrzeby wyznaczania stopy referencyjnej będzie ustalana przez Polski Fundusz Rozwoju S.A. (PFR), na podstawie obliczeń rentowności obligacji emitowanych przez Skarb Państwa o okresie zapadalności dziesięciu lat, w okresie od dnia 1 września do dnia 30 listopada roku kalendarzowego poprzedzającego okres rozliczeniowy dokonywanych przez podmiot, któremu minister właściwy do spraw budżetu zlecił organizację 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. Obecnie takim podmiotem jest Treasury BondSpot Poland. PFR będzie obowiązany do publikowania obliczonych stóp referencyjnych dla poszczególnych okresów rozliczeniowych w terminie do dnia 15 grudnia roku kalendarzowego poprzedzającego dany okres rozliczeniowy. Szczegółowy algorytm obliczania rentowności obligacji został przedstawiony w proponowanych regulacjach zawartych w § 3 ust. 3-5 projektu rozporządzenia. Z kolei zgodnie z § 3 ust. 6 okres zapadalności danej obligacji będzie liczony od dnia, z którego obliczona jest rentowność do dnia wykupu obligacji.

W regulacji zawartej w § 6 projektu rozporządzenia, do obliczenia stopy referencyjnej dla okresu rozliczeniowego rozpoczynającego się w 2019 r. przyjęta rentowność obligacji będzie wynosiła 3,02%. Powyższa wartość odpowiada średniej arytmetycznej rentowności dwóch obligacji Skarbu Państwa, kwotowanych na rynku BondSpotPoland w dniu 30 listopada 2018 r., których terminy wykupu przypadają odpowiednio w kwietniu 2028 r. oraz kwietniu 2029 r.

W § 4 projektu rozporządzenia oraz w załączniku do rozporządzenia określono sposób obliczania wynagrodzenia za osiągnięty wynik w danym okresie rozliczeniowym.

Zgodnie z delegacją ustawową wynagrodzenie instytucji zarządzającej funduszem będzie zależało od efektywności dokonywanych inwestycji.

Zgodnie z § 4 ust. 1 wynagrodzenie za osiągnięty wynik będzie równe wartości rezerwy na wynagrodzenie za osiągnięty wynik, ustalonej na ostatni dzień wyceny w okresie rozliczeniowym. Konieczność tworzenia przez instytucje zarządzające funduszami zdefiniowanej daty takiej rezerwy na każdy dzień wyceny wynika z treści art. 49 ust. 4 ustawy. Zgodnie z art. 49 ust. 4 ustawy wynagrodzenie jest naliczane na każdy dzień oraz płatne na rzecz instytucji zarządzającej funduszem do 15 dnia roboczego po zakończeniu roku. Instytucja zarządzająca funduszem będzie zobowiązana do tworzenia rezerwy na wynagrodzenie za osiągnięty wynik w księgach rachunkowych funduszu albo zakładu ubezpieczeń na każdy dzień wyceny, począwszy od drugiego okresu rozliczeniowego.

Wzór matematyczny określający wartość rezerwy na dany dzień wyceny, a w konsekwencji wysokość wynagrodzenia za osiągnięty wynik został przedstawiony w załączniku do rozporządzenia. Wynagrodzenie za osiągnięty wynik będzie powiązane ze wzrostem wartości aktywów netto funduszu na jednostkę uczestnictwa powyżej stopy referencyjnej w okresie rozliczeniowym.

W projekcie rozporządzenia proponuje się, aby wynagrodzenie za osiągnięty wynik nie było wyższe niż iloczyn:

- 1) różnicy między wartością aktywów netto funduszu na jednostkę uczestnictwa, ustaloną na ostatni dzień wyceny w danym okresie rozliczeniowym, a hipotetyczną wartością aktywów netto funduszu na jednostkę uczestnictwa, obliczoną przy założeniu, że stopa wzrostu funduszu w okresie rozliczeniowym odpowiadała stopie referencyjnej,
- 2) średniej liczby jednostek uczestnictwa funduszu w okresie rozliczeniowym oraz
- 3) stawki wynagrodzenia za osiągnięty wynik, wyrażonej w procentach, stosowanej przez instytucję zarządzającą funduszem.

Proponuje się, aby stawka wynagrodzenia za osiągnięty wynik, stosowana przy ustaleniu wynagrodzenia nie mogła być wyższa niż 20%. W ocenie projektodawcy proponowany podział

osiągniętego wzrostu ponad stopę referencyjną pomiędzy uczestnika programu PPK i instytucję zarządzającą funduszem będzie korzystny i motywujący zarówno dla uczestników programów PPK jak i dla instytucji zarządzających funduszami. Równocześnie, zgodnie z art. 49 ust. 3 ustawy, wynagrodzenie za osiągnięty wynik nie może być wyższe niż 0,1% aktywów netto funduszu w skali roku, zarządzanego przez tę instytucję finansową.

W regulacji zawartej w § 4 ust. 4 projektu rozporządzenia proponuje się, aby wynagrodzenie za osiągnięty wynik było równo zero, w przypadku, gdy stopa zwrotu tego funduszu będzie niższa niż 75% najwyższych stóp zwrotu funduszy tej samej zdefiniowanej daty.

Zgodnie z § 4 ust. 5 projektu rozporządzenia, dane dotyczące stóp zwrotu poszczególnych funduszy będą publikowane przez PFR w terminie do dnia 15 grudnia danego roku kalendarzowego za pośrednictwem Portalu PPK.

Zasady rozwiązywania rezerwy na wynagrodzenie za osiągnięty wynik zostały określone w § 5 projektu rozporządzenia. Zgodnie z proponowaną regulacją zawartą w § 5 ust. 1, jeżeli stopa zwrotu danego funduszu osiągnie poziom niższy niż 75% najwyższych stóp zwrotu funduszy tej samej zdefiniowanej daty, instytucja zarządzająca będzie zobowiązana do rozwiązania rezerwy w terminie do końca okresu rozliczeniowego.

Zgodnie z § 5 ust. 2 i 3 projektu rozporządzenia instytucje zarządzające funduszami będą zobowiązane do rozwiązania rezerwy na wynagrodzenie za osiągnięty wynik w odpowiednio w przypadku likwidacji funduszu oraz w przypadku połączenia funduszy. Rozwiązanie rezerwy powinno nastąpić odpowiednio w ostatnim dniu wyceny funduszu poprzedzającym dzień likwidacji funduszu oraz w ostatnim dniu wyceny funduszu przejmowanego.

Proponuje się, aby rozporządzenie weszło w życie po upływie 14 dni od dnia ogłoszenia. Jakkolwiek ustawa weszła w życie z dniem 1 stycznia 2019 r., zgodnie z art. 134 ustawy największe przedsiębiorstwa, tj. podmioty zatrudniające co najmniej 250 osób według stanu na dzień 31 grudnia 2018 r., stosować ją będą, co do zasady, od dnia 1 lipca 2019 r.

Wydanie rozporządzenia powinno nastąpić w najszybszym możliwym terminie, ponieważ z odpowiednich ustaw regulujących działalność funduszy inwestycyjnych, funduszy emerytalnych oraz zakładów ubezpieczeń wynika konieczność uzupełnienia statutów przez te instytucje.

Uzasadnia to odstępianie od wynikającej z postanowień uchwały Rady Ministrów z dnia 18 lutego 2014 r. w sprawie zaleceń ujednoczenia terminów wejścia w życie niektórych aktów normatywnych (M.P. poz. 205) zasady ustalania na dzień 1 stycznia albo 1 czerwca daty wejścia w życie przepisów określających warunki prowadzenia działalności gospodarczej.

Projekt rozporządzenia nie podlega przedstawieniu właściwym organom i instytucjom Unii Europejskiej. Regulacja nie mieści się w zakresie przedmiotowym zagadnień podlegających konsultacjom z Europejskim Bankiem Centralnym, zgodnie z art. 2 ust. 1 decyzji Rady nr 98/415/WE z dnia 29 czerwca 1998 r. w sprawie konsultacji Europejskiego Banku Centralnego udzielanych władzom krajowym w sprawie projektów przepisów prawnych (Dz. Urz. UE L 189 z 03.07.1998, s. 42).

Zawarte w projekcie regulacje nie stanowią przepisów technicznych w rozumieniu rozporządzenia Rady Ministrów z dnia 23 grudnia 2002 r. w sprawie sposobu funkcjonowania



krajowego systemu notyfikacji norm i aktów prawnych (Dz. U. poz. 2039), dlatego też projekt nie podlega procedurze notyfikacji.

Stosownie do art. 4 ustawy z dnia 7 lipca 2005 r. o działalności lobbingowej w procesie stanowienia prawa (Dz. U. z 2017 r. poz. 248) projekt zostanie zamieszczony w wykazie prac legislacyjnych Ministra Finansów.

Zgodnie z art. 5 ustawy z dnia 7 lipca 2005 r. o działalności lobbingowej w procesie stanowienia prawa, w związku z art. § 52 uchwały nr 190 Rady Ministrów z dnia 29 października 2013 r. - Regulamin pracy Rady Ministrów (M. P. z 2016 poz. 1006, z późn. zm.), projekt zostanie udostępniony w Biuletynie Informacji Publicznej na stronie podmiotowej Rządowego Centrum Legislacji, w serwisie Rządowy Proces Legislacyjny.

Zawarte w projekcie regulacje nie będą mieć wpływu na działalność mikroprzedsiębiorców, małych i średnich przedsiębiorców zgodnie z art. 66 ust. 1 ustawy z dnia 6 marca 2018 r. – Prawo przedsiębiorców (Dz. U. poz. 646, z późn. zm.).

Projekt jest zgodny z prawem Unii Europejskiej.