

MiFID II: mgła sama nie opadnie

SEBASTIAN BUCZEK
prezes Quercus TFI

Siedem miesięcy temu polski rynek funduszy inwestycyjnych zaimplementował regulację MiFID II. Stan rynku jest taki, że klienci boją się kupować fundusze, dystrybutorzy boją się sprzedawać, a TFI rozliczają się z dystrybutorami według różnych zasad. Efektem jest sytuacja, w której w całym sektorze TFI umorzenia są większe od nabyć. To z kolei przekłada się na słabość warszawskiej GPW, co nie pomaga ani nastrojom osób oszczędzających, ani startowi PPK.

Część uczestników rynku uważa, że taka sytuacja nie jest zła dla bankowych TFI, które ponoć nie muszą martwić się o zasady rozliczeń. Część z nich zresztą zmieniła sposób płacenia swojemu bankowi za sprzedaż funduszy. Transfer zysków odbywa się obecnie nie przez podział opłaty za zarządzanie, ale przez dywidendę płaconą przez TFI swojemu bankowi-właścicielowi.

Takie podejście jest jednak bardzo krótkowzroczne. Dywidenda płacona przez TFI do banku-matki jest bowiem zachęta. Dlaczego? Bank w procesie sprzedaży funduszy preferuje produkt własny, który daje mu dwie korzyści: maksymalizuje dochód banku i jest łatwy w rozliczeniu. Szkopuł w tym, że klienci nie mają o tym bladego pojęcia. Nikt im nie przekazuje tej informacji. A przecież dzięki dyrektywie MiFID II wszystko miało być jasne i klarowne, w szczególności kwestia podziału opłat. Obecna sytuacja jest zatem niezgodna z założeniami MiFID II i otwiera olbrzymią przestrzeń do reklamacji klientów w przyszłości. Tak jak stało się z kredytami hipotecznymi we franku szwajcarskim czy produktami ubezpieczeniowymi.



OSTRZEŻENIE: Sebastian Buczek, prezes Quercus TFI, uważa, że na rodzimym rynku funduszy skutki MiFID II są odwrotne od założeń, co może doprowadzić do reklamacji ze strony klientów na miarę tych składanych w bankach w związku z kredytami we franku. (FOT. GJK)

Ponadto w ramach MiFID II nie uregulowano jeszcze jednej ważnej kwestii. Skoro dystrybutor może bez żadnych ograniczeń pobierać opłatę za nabycie funduszy (dowolna wielkość i częstotliwość), to – zgodnie z zasadą „rynek nie znosi próżni” – prędzej czy później może dojść do sytuacji, iż zacznie przenosić aktywa klientów między różnymi produktami, generując wysoki dochód dla siebie i jednocześnie wysokie koszty dla klientów. Może to doprowadzić do wybuchu kolejnej afery, której nikt na polskim rynku finansowym nie potrzebuje. Na marginesie – to właśnie wysokie wynagrodzenie płatne dystrybutorom z góry było przyczyną agresywnej sprzedaży takich produktów, jak obligacje GetBacku i fundusze W Investments.

Pojawia się zatem naturalne pytanie, czy czekać aż

mgła, po niezbyt optymalnej implementacji MiFID II, sama opadnie, czy też podjąć działania, aby polski rynek zaczął działać sprawniej i lepiej. Jednym z kierunków, jaki można rozważyć, jest zastosowanie rozwiązań, które są powszechnie wykorzystywane w całej UE przez fundusze zarejestrowane w europejskiej stolicy branży – Luksemburgu.

W ramach limitu opłaty za zarządzanie funduszami można byłoby wydzielić dwie części (np. w proporcji 50/50): należną TFI za stricte zarządzanie (i to do niej należałoby odnieść MiFID II) oraz opłatę serwisową należną dystrybutorowi za infrastrukturę (maintenance fee).

Ta druga część byłaby świadomie płacona przez klienta z aktywów funduszy na wzór produktów luksemburskich.

W zamian za to klient nadal mógłby korzystać z infrastruktury dystrybutora, czyli głównie sieci oddziałów, kontaktu z pracownikami, systemu IT. Żadne TFI na polskim rynku nie dysponuje i nie będzie dysponować własną siecią oddziałów. Ze względu na koszty.

Ponadto należy zastanowić się, czy proces obniżania opłat za zarządzanie funduszami nie powinien zakończyć się na poziomie 2,5 proc. w skali roku. Głównym argumentem jest kwestia dostępności wielu różnorodnych funduszy. Gros z nich ma aktywa na poziomie kilkudziesięciu mln zł. Funkcjonowanie tych produktów przy opłacie 2 proc., co przy proponowanym powyżej rozwiązaniu pozwałoby TFI zachować 1 proc., przestałoby być opłacalne. W efekcie TFI będą zamykać te fundusze lub łączyć je

z innymi produktami, by osiągnąć odpowiednią skalę, co zuboży ofertę dla klientów lub wpłynie na kupowanie przez nich funduszy luksemburskich. Należy podkreślić, że ograniczenie wysokości opłaty za zarządzanie nie wynika z dyrektywy MiFID II, a w przypadku wielu funduszy luksemburskich suma opłat pobieranych od aktywów (management fee, administration fee, maintenance fee, other fees) przekracza 2 proc. wbrew ogólnej opinii, że tamtejsze produkty są bardzo tanie.

W zamian TFI i dystrybutorzy mogliby rozważyć samoregulację i wprowadzenie limitu na poziomie opłaty za nabycie funduszy, przykładowo maksymalnie 2,5 proc. Obecnie część produktów akcyjnych ma możliwość pobierania opłaty na poziomie do 5 proc. W przypadku (rzekomo tanich) funduszy luksemburskich stawka ta sięga nawet 5,75 proc. (!), co jest absolutnie nieakceptowalne. Pozwoliłoby to ograniczyć wpływ ryzyka częstej rotacji aktywów klientów przez dystrybutorów, by generować wysokie opłaty (notabene jest to zgodne z obecnie obowiązującymi zasadami MiFID II).

Reasumując, można czekać aż mgła opadnie sama. Lepiej jednak podjąć działania, których celem powinny być prawidłowy rozwój polskiego rynku funduszy oraz utrzymanie jego wysokiej konkurencyjności zarówno w wymiarze wewnętrznym, jak i w stosunku do produktów zagranicznych. Nie trzeba nic specjalnego wymyślać – wystarczy skorzystać z rozwiązań luksemburskich. ☺

► Weź udział w dyskusji na temat rynku funduszy. Komentarz prześlij na adres k.zatonski@pb.pl