

Projekt z dnia 13 sierpnia 2018 r.

ROZPORZĄDZENIE
MINISTRA FINANSÓW¹⁾

z dnia 2018 r.

**w sprawie maksymalnej wysokości wynagrodzenia stałego towarzystwa za zarządzanie
funduszem inwestycyjnym otwartym lub specjalistycznym funduszem inwestycyjnym
otwartym**

Na podstawie art. 18 ust. 6 ustawy z dnia 27 maja 2004 r. o funduszach inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi (Dz. U. z 2018 r. poz. 1355) zarządza się, co następuje:

§ 1. Rozporządzenie określa maksymalną wysokość wynagrodzenia stałego towarzystwa za zarządzanie funduszem inwestycyjnym otwartym lub specjalistycznym funduszem inwestycyjnym otwartym.

§ 2. Ilekroć w rozporządzeniu jest mowa o:

- 1) funduszu – rozumie się przez to:
 - a) fundusz inwestycyjny otwarty, a w przypadku funduszu inwestycyjnego otwartego z wydzielonymi subfunduszami – subfundusz takiego funduszu,
 - b) specjalistyczny fundusz inwestycyjny otwarty, a w przypadku specjalistycznego funduszu inwestycyjnego otwartego z wydzielonym subfunduszami – subfundusz takiego funduszu;
- 2) wartości aktywów netto funduszu – rozumie się przez to wartość aktywów netto funduszu ustaloną w sposób, o którym mowa w art. 8 ust. 2 ustawy z dnia 27 maja 2004 r. o funduszach inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi.

§ 3. Maksymalna wysokość wynagrodzenia stałego towarzystwa za zarządzanie funduszem nie może być wyższa niż 2% średniej wartości aktywów netto funduszu w skali roku.

¹⁾ 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).

§ 4. Maksymalna wysokość wynagrodzenia stałego towarzystwa za zarządzanie funduszem nie może być wyższa niż:

- 1) 3,5% średniej wartości aktywów netto funduszu w skali roku – od dnia 1 stycznia 2019 r. do dnia 31 grudnia 2019 r.;
- 2) 3% średniej wartości aktywów netto funduszu w skali roku – od dnia 1 stycznia 2020 r. do dnia 31 grudnia 2020 r.;
- 3) 2,5% średniej wartości aktywów netto funduszu w skali roku – od dnia 1 stycznia 2021 r. do dnia 31 grudnia 2021 r.

§ 5. Rozporządzenie wchodzi w życie z dniem 1 stycznia 2019 r.

MINISTER FINANSÓW

ZA ZGODNOŚĆ POD WZGLĘDEM PRAWNYM,
LEGISLACYJNYM I REDAKCYJNYM

Renata Łučko

Zastępca Dyrektora

Departamentu Prawnego w Ministerstwie Finansów

/- podpisano kwalifikowanym podpisem elektronicznym/

UZASADNIENIE

Projekt rozporządzenia stanowi wykonanie upoważnienia zawartego w art. 18 ust. 6 ustawy z dnia 27 maja 2004 r. o funduszach inwestycyjnych oraz zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi (Dz. U. z 2018 r. poz. 1355), dalej: „ustawa o funduszach inwestycyjnych”, które zostało dodane ustawą z dnia 1 marca 2018 r. o zmianie ustawy o obrocie instrumentami finansowymi oraz niektórych innych ustaw (Dz. U. z 2018 r. poz. 685). Upoważnienie to zobowiązuje ministra właściwego do spraw instytucji finansowych do określenia, w drodze rozporządzenia, maksymalnej wysokości wynagrodzenia stałego towarzystwa za zarządzanie funduszem inwestycyjnym otwartym lub specjalistycznym funduszem inwestycyjnym otwartym. Minister Finansów, zgodnie z wytycznymi zawartymi w upoważnieniu, określając maksymalną wysokość tego wynagrodzenia, zobowiązany jest do kierowania się w szczególności potrzebą zapewnienia konkurencyjności krajowych funduszy inwestycyjnych, z uwzględnieniem sytuacji finansowej towarzystw funduszy inwestycyjnych, co zostało wzięte pod uwagę w trakcie projektowania przepisów rozporządzenia.

Polski rynek funduszy inwestycyjnych charakteryzuje się relatywnie wysokim udziałem bankowych kanałów dystrybucji jednostek uczestnictwa, która zakłada pozyskiwanie uczestników funduszy w drodze nawiązywania bezpośredniego kontaktu z klientami. Kanały te cechuje wysoki stopień koncentracji przez co poziom kosztów ponoszonych przez inwestorów w związku z lokowaniem środków w fundusze inwestycyjne, od lat utrzymuje się na relatywnie wysokim poziomie. Dominującą pozycję wśród kosztów związanych z lokowaniem środków w funduszach inwestycyjnych, determinującą wysoki, całkowity poziom kosztów ponoszonych przez inwestorów, w efekcie ograniczającą istotnie stopę zwrotu, stanowi wynagrodzenie za zarządzanie funduszem, z którego następnie są wynagradzani dystrybutorzy. Dla przykładu w 2016 r., w przypadku ok. 89% funduszy, towarzystwa przekazywały kwoty odpowiadające części wynagrodzenia stałego za zarządzanie na rzecz dystrybutorów. Wyrażona procentowo kwota wynagrodzenia stałego za zarządzanie funduszem, która była przekazywana przez towarzystwo na rzecz dystrybutorów, wynosiła średnio od 50% do 100% wartości wynagrodzenia pobieranego przez towarzystwa.

Analiza porównawcza obserwowanych na polskim rynku stawek wynagrodzenia stałego za zarządzanie oraz poziomu opłat obciążających fundusze inwestycyjne w państwach członkowskich Unii Europejskiej oraz państwach należących do Europejskiego Obszaru Gospodarczego prowadzi do wniosku, że występujące na krajowym rynku funduszy

inwestycyjnych stawki wynagrodzenia za zarządzanie funduszami są znacząco wyższe od stawek stosowanych w państwach UE i EOG, w przypadku których średnia arytmetyczna stawek opłat bieżących w funduszach zagranicznych wynosiła 1,05%.

W przypadku funduszy akcyjnych średnia stawka opłat bieżących w poszczególnych państwach członkowskich kształtowała się na poziomie od 0,65% do 2,11% przy czym średni poziom wynosił 1,43%, podczas gdy w przypadku krajowych funduszy akcji średni poziom wynagrodzenia za zarządzanie wynosił 2,9% (maksymalna stawka wynagrodzenia stałego wynosiła w 2016 r. – 4,25%).

W przypadku funduszy obligacyjnych średnia stawka opłat bieżących w poszczególnych państwach europejskich kształtowała się na poziomie od 0,26% do 1,10%, przy czym średni poziom w poszczególnych państwach wynosił 0,69%, podczas gdy w przypadku krajowych funduszy obligacji średni poziom wynagrodzenia za zarządzanie wynosił 1,40% (maksymalna stawka wynagrodzenia stałego wynosiła w 2016 r. – 2,50%). Jeśli chodzi natomiast o fundusze pieniężne, średnia stawka opłat bieżących w poszczególnych państwach europejskich kształtowała się na poziomie od 0,10% do 0,48%, przy czym średni poziom w poszczególnych państwach wynosił 0,24%, podczas gdy w przypadku krajowych funduszy pieniężnych średni poziom wynagrodzenia za zarządzanie wynosił 0,83% (maksymalna stawka wynagrodzenia stałego wynosiła w 2016 r. – 1,50%).

Wyższe stawki pobieranych na polskim rynku opłat w porównaniu do innych państw występują również w przypadku państw cechujących się relatywnie niską wartością aktywów funduszy otwartych na tle całego rynku europejskiego, nieprzekraczającą 80 mld euro tj. m.in.: Austria, Belgia, Finlandia, Liechtenstein, Holandia, Estonia, Guernsey, Islandia, Jersey, Litwa, Łotwa, Słowenia). Średnia arytmetyczna opłat bieżących ponoszonych przez fundusze w ww. państwach wynosiła 1,16%. W przypadku funduszy akcji w państwach tych średni poziom opłat bieżących wynosił 1,60%, a w przypadku funduszy obligacji i pieniężnych, odpowiednio 0,75% i 0,28%.

Analizując powyższe dane, stwierdzić należy, iż ponoszone przez inwestorów, w związku z lokowaniem środków w polskich funduszach inwestycyjnych koszty w postaci wynagrodzenia za zarządzanie funduszem kształtują się na poziomie około dwukrotnie wyższym niż w przypadku pozostałych państw europejskich.

Przyjęty w rozporządzeniu poziom docelowego limitu wynagrodzenia stałego za zarządzanie w wysokości 2% średniej wartości aktywów netto w skali roku ustalony został na poziomie

niemalże dwukrotnie przekraczającym średni poziom kwot pobieranych aktualnie z aktywów funduszy, które zatrzymywane są przez towarzystwa, co powinno umożliwić towarzystwu prowadzenie działalności zgodnie z przepisami prawa i w interesie uczestników, w tym pokrywanie uzasadnionych kosztów w ramach zachęt, a jednocześnie umożliwić wypracowanie przez towarzystwa zysków. Wprowadzenie maksymalnej wysokości wynagrodzenia stałego TFI nie ogranicza przy tym możliwości pobierania przez towarzystwa wynagrodzenia zmiennego za zarządzanie, tj. wynagrodzenia uzależnionego od wyników osiągniętych przez fundusze inwestycyjne. Co więcej, ograniczenie wysokości wynagrodzenia stałego za zarządzanie funduszami może skłaniać towarzystwa do szerszego stosowania wynagrodzenia zmiennego, co należy ocenić pozytywnie, gdyż będzie stanowiło czynnik motywujący towarzystwa do osiągania, zarówno w interesie inwestorów jak i własnym, jak najlepszych wyników.

Warto zauważyć, iż w latach 2011-2016 przychody osiągnięte przez sektor TFI z tytułu zarządzania funduszami inwestycyjnymi wyniosły 15.257 mln zł, a koszty ogółem poniesione przez sektor TFI wyniosły 13.202 mln zł, natomiast wysokość wyniku finansowego netto sektora wyniosła w okresie 2011-2015 łącznie 2.202 mln zł, przy czym wysokość dywidend wypłaconych przez towarzystwa z zysków netto wyniosła 498,5 mln zł, natomiast plany TFI zakładały przeznaczenie na wypłatę dywidend kwot w łącznej wysokości 528,5 mln zł. Podkreślenia przy tym wymaga, iż średni poziom wskaźnika rentowności kapitału własnego (ROE) osiągniętego przez towarzystwa funduszy inwestycyjnych w latach 2011-2016 wyniósł 34%, natomiast średni poziom udziału dywidend wypłaconych przez TFI z osiągniętych wyników finansowych netto w poszczególnych latach 2011-2015 w stosunku do kapitału własnego TFI kształtował się na poziomie 33%. Towarzystwa zarządzające FIO lub SFIO w 2015 r. osiągnęły wynik finansowy netto w łącznej wysokości 513 mln zł, natomiast w 2016 r. 447 mln zł. Towarzystwa zarządzające FIO lub SFIO przeznaczyły na wypłatę dywidend z zysku osiągniętego w 2015 r. 489 mln. zł, co stanowiło 95,5% wartości wyniku finansowego netto tych podmiotów.

Powyższe dane wskazują na wysoki poziom rentowności prowadzenia działalności w sektorze towarzystw funduszy inwestycyjnych.

Jednocześnie, z danych zawartych w sprawozdaniach kwartalnych przekazywanych do Komisji Nadzoru Finansowego w 2016 r. przez fundusze inwestycyjne otwarte i specjalistyczne fundusze inwestycyjne otwarte wynika, iż łączna wartość aktywów FIO i

SFIO wynosiła w 2016 r. średnio ok. 131,27 mld zł, zaś wartość pobranego wynagrodzenia za zarządzanie wyniosła 2,11 mld zł. Zdecydowana większość (98,14%) wartości pobranego przez towarzystwa wynagrodzenia za zarządzanie funduszami przypadła na wynagrodzenie stałe. W zależności od towarzystwa, udział wynagrodzenia stałego w łącznej wartości wynagrodzenia za zarządzanie wynosił od 57,42% do 100%, średnio zaś kształtował się na poziomie 96,52%.

W powyższym okresie, łączna wartość wypracowanych przez FIO i SFIO przychodów z lokat oraz zrealizowanego i niezrealizowanego zysku na lokatach, wyniosła ok. 9,47 mld zł. Tym samym towarzystwa pobrały wynagrodzenie za zarządzanie wynoszące ok. 22,33% wypracowanych przez fundusze pożytków w postaci przychodów z lokat oraz zrealizowanego i niezrealizowanego zysku z lokat. Jednocześnie w odniesieniu do różnych towarzystw stosunek pobranego w 2016 r. wynagrodzenia za zarządzanie do wartości przychodów z lokat oraz zrealizowanego i niezrealizowanego zysku na lokatach wynosił od 2,42% do 176,34%, średnio zaś 42,50%. Powyższe oznacza, że w przypadku części funduszy, pobierane wynagrodzenie z tytułu zarządzania przewyższało wysokość wyników inwestycyjnych funduszy i w konsekwencji powodowało, że koszty wynagrodzenia ponoszone przez fundusz przekraczały wartość wyniku osiągniętego przez fundusz i pomimo osiągnięcia pozytywnych wyników inwestycyjnych, po uwzględnieniu wynagrodzenia za zarządzanie funduszem, stopa zwrotu dla uczestnika była ujemna.

Wprowadzenie niniejszym rozporządzeniem rozwiązań w zakresie zasad wynagradzania TFI oraz w konsekwencji oddziałujących również na dystrybutorów jednostek uczestnictwa przyczyni się do zwiększenia poziomu ochrony interesów inwestorów, umożliwiając dokonywanie inwestycji w jednostki uczestnictwa na sprawiedliwych i atrakcyjnych zasadach. Jednocześnie, dzięki reinwestowaniu zaoszczędzonych aktywów, powinno w długoterminowej perspektywie skutkować znaczącą poprawą wyników funduszy inwestycyjnych. Z drugiej strony, zaprojektowane rozwiązania, w tym mechanizmy przejściowe, uwzględniają interes podmiotów zarządzających aktywami oraz dystrybuujących fundusze inwestycyjne, co zapewni możliwość dalszego zrównoważonego rozwoju rynku funduszy inwestycyjnych w Polsce.

Omówienie rozwiązań przyjętych w rozporządzeniu.

§ 1 projektu określa przedmiot regulacji rozporządzenia, zgodny z treścią delegacji ustawowej zawartej w art. 18 ust. 6 ustawy o funduszach inwestycyjnych.

W § 2 projektu zawarto słownik definiujący pojęcia funduszu, za który zgodnie z zakresem podmiotowym projektowanego rozporządzenia uważać się będzie funduszy inwestycyjny otwarty oraz specjalistyczny funduszy inwestycyjny otwarty. Natomiast w przypadku gdy fundusze te prowadzą działalność w formie funduszu inwestycyjnego z wydzielonymi subfunduszami za fundusz uważany będzie poszczególne subfundusze takiego funduszu inwestycyjnego, go zgodne jest z zasadami ustalania opłaty za zarządzanie w statutach tych funduszy. Ponadto zdefiniowano pojęcie wartości aktywów netto, z uwagi na fakt, że stanowi ona podstawę do ustalenia maksymalnej opłaty stałej za zarządzanie funduszem.

§ 3 projektu rozporządzenia ustanawia maksymalną wysokość wynagrodzenia stałego towarzystwa za zarządzanie funduszem inwestycyjnym otwartym lub specjalistycznym funduszem inwestycyjnym otwartym.

§ 4 stanowi przepis epizodyczny ustalający poziom maksymalnego wynagrodzenia w latach 2019 – 2021. Poziom ten będzie zależny od średniej wartości aktywów netto funduszu lub subfunduszu w skali roku, przy czym będzie on z biegiem czasu obniżany – od 3,5% średniej wartości aktywów netto funduszu lub subfunduszu w skali roku od dnia 1 stycznia 2019 roku, do 2% tej wartości od dnia 1 stycznia 2022 r.

Z uwagi na fakt, iż upoważnienie ustawowe wchodzi w życie z dniem 1 stycznia 2019 r., a więc powinno mieć już zastosowanie do opłaty za zarządzanie za rok 2019, natomiast w praktyce opłata za zarządzanie pobierana jest w każdym dniu wyceny, zasadne jest aby rozporządzenie weszło w życie z dniem 1 stycznia 2019 r. Zakłada się, że właściwy okres dostosowawczy zostanie zapewniony poprzez wcześniejszą publikację rozporządzenia w Dzienniku Ustaw. Tym samym termin wejścia w życie rozporządzenia zgodny będzie z § 1 ust. 1 uchwały nr 20 Rady Ministrów z dnia 18 lutego 2014 r. w sprawie zaleceń ujednolicenia terminów wejścia w życie niektórych aktów normatywnych (M. P. poz. 205), zgodnie z którą, jeżeli akt normatywny zawiera przepisy określające warunki wykonywania działalności gospodarczej, termin wejścia w życie tego aktu normatywnego powinien być wyznaczony na dzień 1 stycznia albo 1 czerwca.

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 oraz z 2004 r. poz. 597), dlatego też projekt rozporządzenia nie podlega procedurze notyfikacji.

Projektowane rozporządzenie nie wymaga przedstawiania organom i instytucjom Unii Europejskiej w celu uzyskania opinii, dokonania powiadomienia, konsultacji albo uzgodnienia. W szczególności, zgodnie z art. 2 ust. 1 decyzji Rady 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. WE L 189 z 03.07.1998, str. 42 - Dz. Urz. UE Polskie Wydanie Specjalne rozdz. 1, t. 1, str. 446), projekt rozporządzenia nie podlega konsultacji z Europejskim Bankiem Centralnym.

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

Zgodnie z art. 5 ustawy z dnia 7 lipca 2005 r. o działalności lobbingsowej w procesie stanowienia prawa oraz § 52 uchwały nr 190 Rady Ministrów z dnia 29 października 2013 r. - Regulamin pracy Rady Ministrów (M.P. z 2016 r. poz. 1006 i 1024) projekt rozporządzenia został udostępniony w Biuletynie Informacji Publicznej na stronie podmiotowej Rządowego Centrum Legislacji, w serwisie Rządowy Proces Legislacyjny.

Zawarte w projekcie regulacje nie będą miały wpływu na działalność mikroprzedsiębiorców, małych i średnich przedsiębiorców zgodnie z art. 103 pkt 1a ustawy z dnia o swobodzie działalności gospodarczej (Dz. U. z 2016 r. poz. 1829, z późn.zm.).

Projekt rozporządzenia nie jest sprzeczny z prawem Unii Europejskiej.