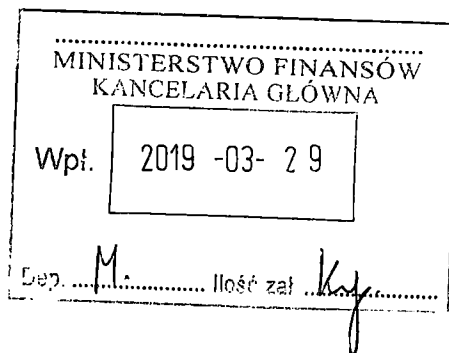


Adw. Ryszard Manteuffel
ul. Rondo ONZ 1, XXX p.
00-124 Warszawa



Warszawa, 29.03.2019 r.

Piotr Nowak
Podsekretarz Stanu w Ministerstwie Finansów

ul. Świętokrzyska 12
00-916 Warszawa

UWAGI DO PROJEKTU STRATEGII ROZWOJU RYNKU KAPITAŁOWEGO

Szanowny Panie Ministrze,

w odpowiedzi na wiadomość, którą, w dniu 26 marca 2019 roku, drogą elektroniczną otrzymałem od Pani Urszuli Miziołowskiej, Głównego specjalisty w Wydziale Rynku Kapitałowego Departamentu Rozwoju Rynku Finansowego Ministerstwa Finansów, w niniejszym piśmie załączam uwagi do projektu Strategii Rozwoju Rynku Kapitałowego, które w dniu 21 marca zgłosiłem drogą mailową, na prowadzony przez Ministerstwo Finansów adres mailowy (StrategiaRRK@mf.gov.pl).

Wymienione w niniejszym piśmie uwagi pochodzą od zagranicznych spółek zarządzających funduszami inwestycyjnymi, które zdobyły doświadczenie prowadząc działalność zarówno na polskim jak i europejskich rynkach finansowych. Podmiotami, na których prośbę składałem niniejsze pismo są: BNP Paribas Asset Management S.A., z siedzibą w Paryżu, Francja, Conseq Funds inwesticni spolecnost, a.s., z siedzibą w Pradze, Republika Czeska, FIL (Luxemburg) S.A. z siedzibą w Luksemburgu, Schroder Investment Management (Europe) S.A. z siedzibą w Luksemburgu, Schrodgers Investment Management GmbH z siedzibą we Frankfurcie nad Menem, nIEMCY,, Germany Templeton Asset Management (Poland) Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. z siedzibą w Warszawie. Współpraca ww. podmiotów umożliwiła stworzenie poniższej listy:

- 1. Zakaz wykonywania zleceń zbiorowych oraz tzw. konstrukcji 'nominee' dotyczący funduszy zagranicznych, o którym mowa w art. 256 ust. 1b Ustawy z dnia 27 maja 2004 r. o funduszach inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi („Ustawa o funduszach”) powinien zostać zniesiony.**

Zniesienie powyższego zakazu otworzy rynek finansowy dla większej liczby inwestorów w Polsce pozwalając na wypełnienie następujących celów przyświecających Strategii Rozwoju Rynku Kapitałowego:

- i) dopuszczenie większej liczby podmiotów do prowadzenia działalności na polskim rynku finansowym;
 - ii) zwiększenie kompetencji przy jednoczesnym zmniejszaniu opłat ponoszonych przez inwestorów i zwiększaniu ich zysków;
 - iii) korzystania z doświadczeń funkcjonowania rynków finansowych na rynkach globalnych.
- Zniesienie zakazu spowoduje skopiowanie rozwiązań zastosowanych przez sąsiednie państwa, które doprowadziły do znacznego wzrostu zaangażowania podmiotów krajowych i zagranicznych na rodzimym rynku finansowym.



Wyłączenie od powyższego zakazu odnosi się obecnie tylko do tytułów uczestnictwa dopuszczonych do obrotu na polskim rynku regulowanym prowadzonym przez GPW, zaś nie dotyczy tytułów uczestnictwa dopuszczonych na pozostałych rynkach regulowanych Unii Europejskiej, co stoi w sprzeczności z prawem unijnym i założeniami unijnej harmonizacji rynków kapitałowych. Przyjęcie postulowanych zmian poprawi pewność i zaufanie wśród polskich inwestorów, jako że lokalni dystrybutorzy tytułów uczestnictwa w funduszach zagranicznych będą mogli oferować swoim klientom portfele dyskrecyjne portfeli modelowych złożone z tytułów uczestnictwa zarówno krajowych, jak i zagranicznych funduszy. Rynek inwestycyjny w Polsce jest wyraźnie ograniczony przez zakaz wykonywania zleceń zbiorowych poprzez detalizację systemów operacyjnych mającą negatywny wpływ na ofertę skierowaną do polskich klientów. Ofertę, z której mogą skorzystać polscy inwestorzy charakteryzuje niska jakość usług inwestycyjnych i procesu nabywania tytułów uczestnictwa. Mając powyższe na uwadze należy stwierdzić, że zakaz, o którym mowa powyżej powoduje również zahamowanie rozwoju branży FinTech w Polsce.

Co więcej zakaz korzystania z konstrukcji „nominee” znacząco ogranicza możliwość korzystania z kosztowo-efektywnych rozwiązań transakcyjnych przez fundusze tworzone w ramach Pracowniczych Planów Kapitałowych oraz w efektywne przekazywanie informacji o produktach klientom detalicznym.

Ograniczenie w zastosowaniu konstrukcji „nominee” negatywnie wpływa na działalność polskich dystrybutorów tytułów uczestnictwa, nie pozwalając im na efektywne agregowanie zleceń i na różnorodność w doborze portfeli ich klientów.

Ponadto, zakaz wykonywania zleceń zbiorowych nie pozwala klientom prywatnej bankowości i wealth managementu na korzystanie z usług finansowych na poziomie europejskim, ponieważ instytucje finansowe oferujące usługi z zakresu bankowości prywatnej i wealth managementu nie mogą w odpowiedni sposób agregować transakcji.

- 2. Strategia Rozwoju Rynku Kapitałowego zakłada wprowadzenie funduszu SICAV na polski rynek finansowy. Wprowadzenie takiej zmiany musiałoby się wiązać z umożliwieniem zagranicznym spółka zarządzającym zarządzania zarejestrowanymi w Polsce funduszami SICAV. Możliwość zarządzania przez zarządzających zarejestrowanych w pozostałych państwach członkowskich powinna również dotyczyć funduszy alternatywnych zakładanych w Polsce.**

KNF zawsze postulowało zarządzanie funduszem przez krajowe TFI jako wymóg dla polskich funduszy inwestycyjnych. Było to związane z brakiem instytucji funduszu SICAV w polskim porządku prawnym oraz niedopuszczalność zarządzania polskimi funduszami inwestycyjnymi przez zagraniczne spółki zarządzające. Żywię nadzieję, że sugerowane zmiany dotyczące wprowadzenia SICAV do polskiego porządku prawnego pozwolą zagranicznym podmiotom zakładać w Polsce fundusze, co z resztą jest jednym z założeń dyrektywy UCITS. Niestety Polska zaimplementowała wspomnianą dyrektywę w sposób uniemożliwiający zakładanie polskich funduszy przez zagraniczne podmioty. Zasugerowane zmiany mają na celu uwspólnianie pewnych standardów dotyczących podmiotów zarządzających funduszami ze standardami obowiązującymi w pozostałych państwach Unii Europejskiej. Są to postulaty, które z pewnością korzystnie wpłyną na konkurencyjność Polskiego rynku kapitałowego oraz na inwestycje dokonywane przez polskich inwestorów. Ponadto zagraniczne spółki zarządzające wniosą na polski rynek know-how i doświadczenie z innych rynków europejskich.

- 3. Jako konsekwencję uwagi z punktu nr 2, chciałbym zasugerować możliwość zagwarantowania tego, że w momencie w którym struktura SICAV zostanie wprowadzona do polskiego porządku prawnego, polskie fundusze inwestycyjne, które zostały zarejestrowane przed tą zmianą otrzymają możliwość przekształcenia w fundusz SICAV bez żadnych nadzwyczajnych przeszkód oraz konieczności spełniania przesadnie uciążliwych warunków.**

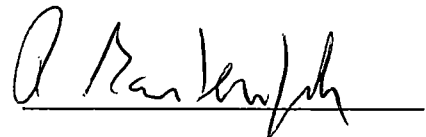
Opisana gwarancja z pewnością zwiększyłaby konkurencyjność polskiego rynku. Gdyby nie istniała możliwość przekształcenia funduszy założonych przed wejściem w życie postulowanej

zmiany w SICAV, byłby to oczywisty przykład nierównego traktowania (zarówno funduszy jak i ich inwestorów). Taka restrukturyzacja nie powinna się jednak odbywać wbrew woli inwestorów, którzy powinni przegłosować ją (przykładowo większością 75% głosów). Jeśli fundusze odebranoby możliwość względnie łatwej restrukturyzacji, fundusze te byłyby zmuszone do funkcjonowania w warunkach zmniejszonej atrakcyjności dla inwestorów.

4. Podobnie jak ma to miejsce w pozostałych państwach Unii Europejskiej, polska Ustawa o funduszach powinna zawierać specjalne, mniej restrykcyjne wymogi dla funduszy, których tytuły uczestnictwa są oferowane jedynie klientom profesjonalnym. Takich funduszy nie powinny obowiązywać obowiązki zatrudniania krajowych agentów płatności ani krajowe przepisy ustanawiające wymogi dotyczące przygotowywania dokumentów określających sposób i warunki dystrybucji.

Wprowadzenie proponowanego w tym punkcie rozwiązania pozwoli na dać im możliwość inwestowania w szeroki wachlarz produktów inwestycyjnych oferowanych przez podmioty obecne na globalnym rynku przez inwestorów instytucjonalnych. Rozwiązanie to przybliży strukturę polskiego rynku finansowego do struktur znanych z zachodnich, bardziej rozwiniętych rynków. Pozwoli ono także na wzrost konkurencyjności na polskim rynku funduszy inwestycyjnych, w zakresie tytułów uczestnictwa oferowanych klientom profesjonalnym, dając inwestorom możliwość doboru bardziej im odpowiadających produktów inwestycyjnych.

Chciałbym jednocześnie poinformować, że przedstawiciele podmiotów wymienionych w niniejszym piśmie chętnie spotkają się z Panem lub innym przedstawicielem Ministerstwa osobiście w celu omówienia powyższych propozycji i podzielenia się z Ministerstwem swoim doświadczeniem dotyczących światowych i europejskich rynków kapitałowych.



Z poważaniem,

Ryszard Manteuffel

MINISTERSTWO FINANSÓW BIURO PODAWCZE	
Wpł.	2019 -03- 29
Dep.	M zał.

Sz. P. Piotr Nowak

Podsekretarz Stanu

Ministerstwo Finansów