



Tylko w eDGP Nowości w PIT za 2022 r.

promocje.infor.pl/dgp



dr hab.
Tomasz
Miziołek
prof. Ut.,
Katedra
Finansów
i Inwestycji
Międzynarodowych,
Uniwersytet
Łódzki

OPINIA Zmieńmy regulacje dla funduszy ETF

Fundusze typu ETF – jedna z najważniejszych innowacji finansowych ostatnich trzech dekad – nie mogą zyskać należnego im miejsca na polskim rynku finansowym. Jedną z głównych barier są regulacje, które ograniczają podaż tego typu instrumentów i popyt na nie ze strony inwestorów instytucjonalnych.

Najważniejszymi czynnikami wspomagającymi rozwój produktów inwestycyjnych w ostatnich dekadach były rewolucja technologiczna i zmiany w otoczeniu prawnym. Przykładem może być przyjęcie w 1985 r. dyrektywy UCITS, regulującej działanie funduszy otwartych w UE. Zharmonizowanie regulacji stworzyło zupełnie nową jakość na tym rynku i dało istotny bodziec do jego rozwoju. W latach 1991–2021 europejski rynek funduszy UCITS wzrósł z 686 mld do 13,89 bln euro. Jest to dziś największy sektor inwestycji detalicznych w UE i drugi na świecie rynek regulowanych funduszy otwartych.

Fundusze UCITS stały się „złotym standardem” w skali globalnej – produktem powszechnie rozpoznawalnym i wiarygodnym. Określenie „UCITS” jest gwarancją wysokiej jakości produktu finansowego (w sensie prawnym), to zaś zachę-

ciło spółki asset management do ich masowego wykorzystywania w celach inwestycyjnych oraz transgranicznej dystrybucji. Według PwC Market Research Centre w końcu 2021 r. w Europie działało 14,2 tys. funduszy transgranicznych (92 proc. to UCITS), zaś liczba rejestracji sięgnęła 133 tys.

Zalety funduszy UCITS są widoczne również w przypadku ETF, jednego z najszybciej rozwijających się rodzajów funduszy. Jak wylicza firma ETFGI, w latach 2012–2022 wartość zgromadzonych w nich środków w Europie zwiększyła się z 331 mld do 1,33 bln dol. Udział UCITS ETF w europejskim rynku funduszy UCITS jest jeszcze stosunkowo niewielki, ale według EFAMA (European Fund and Asset Management Association) w ciągu ostatnich trzech lat wzrósł z 8 do 13 proc.

Niemal wszystkie fundusze ETF zarejestrowane w UE są zgodne z dyrektywą UCITS, dzięki czemu są powszechnie rozpoznawalnym produktem inwestycyjnym. Coraz częściej są sposobem na uzyskanie ekspozycji na zagraniczny rynek akcji lub obligacji dla inwestorów w Europie i na świecie. Harmonizacja funduszy ETF w formule UCITS uporządkowała ten segment rynku

i przyczyniła się do wzrostu stopnia ochrony jego uczestników, wprowadzając liczne udogodnienia. Można do nich zaliczyć np. wystandaryzowane wymogi regulacyjne opracowane w dyrektywie UCITS i innych aktach prawnych, możliwość „paszportowania” funduszu (tj. łatwego wprowadzenia do sprzedaży na innych rynkach), odrębny reżim prospektowy czy bardziej elastyczne zasady dywersyfikacji portfela.

Jednym z nielicznych wyjątków od tej reguły jest Polska, gdzie – zgodnie z ustawą o funduszach inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi – fundusze ETF mogą być tworzone jedynie jako fundusze portfelowe działające w formie zamkniętej i nie podlegają dyrektywie UCITS. Mimo że pod względem celu działalności nie różnią się od pasywnych funduszy UCITS ETF – nie mogą korzystać z dobrodziejstw przysługujących tym ostatnim.

Ta kuriozalna sytuacja ma poważne konsekwencje, zarówno biorąc pod uwagę dostępność tych funduszy w Polsce, jak też zainteresowanie ich ofertą. Na utworzenie funduszy portfelowych zdecydowało się jak dotychczas jedynie AgioFunds TFI (we współpracy z Beta Securities Poland), które wprowadziło na warszawski parkiet dziewięć ETF-ów. Co prawda w końcu 2022 r. ich aktywa osiągnęły rekordowe 425 mln zł, ale ich udział w aktywach funduszy rynku kapitałowego jest znikomy (0,3 proc.). Patrząc na rynki zagraniczne, widać, że potencjał tych produktów jest znacznie większy.

Kluczowa dla rozwoju krajowych funduszy ETF jest możliwość dokonywania inwestycji w emitowane przez nie instrumenty przez inwestorów indywidualnych i instytucjonalnych. Niestety polskie regulacje uznające fundusze portfelowe za alternatywne skutkują ich dyskryminacją w stosunku do europejskich odpowiedników. W konsekwencji profesjonalni inwestorzy, krajowi i zagraniczni, chcąc pasywnie ulokować kapitał w polskie aktywa, mogą to zrobić łatwiej i taniej, inwestując w zagraniczne ETF-y.

Dlatego niezbędne są zdecydowane działania legislacyjne, które pozwolą wykorzystać w pełni możliwości krajowego rynku ETF-ów. Najwyższa pora, by zmodyfikować przepisy w taki sposób, aby umożliwić tworzenie ich jako funduszy otwartych zgodnych z dyrektywą UCITS. Wyeliminuje to także szereg problemów, z którymi muszą obecnie borykać się dostawcy krajowych ETF-ów, w szczególności związanych z koniecznością uzyskania zatwierdzenia prospektu funduszu wraz z zezwoleniem na jego utworzenie i z jego corocznym odnawianiem. Jednocześnie jednostki uczestnictwa tych funduszy muszą być zbywalne, tak aby możliwy był obrót nimi na rynku wtórnym. Taka forma jest dominująca na świecie i najbardziej odpowiednia dla tego typu instrumentów.

Dostosowanie formy prawnej krajowych ETF-ów do standardu obowiązującego w innych krajach europejskich powinno się przyczynić do wejścia na nasz rynek nowych firm, a tym samym do zwiększenia dywersyfikacji produktów inwestycyjnych.

Zmiany legislacyjne nie są jedynym warunkiem szybszego rozwoju rynku funduszy ETF w Polsce. Istotne znaczenie ma też zwiększenie wiedzy na temat korzyści, jakie towarzyszą pasywnemu inwestowaniu. ©

CZYTAJ NA DZIENNIK.PL



foto: Mateusz Marek/PAP

Szczyt wiosennej fali koronawirusa

O śmierci 18 osób z powodu COVID-19, 5 tys. nowych przypadków i 2,6 tys. hospitalizowanych poinformował we wtorek wiceminister zdrowia Waldemar Kraska. Dodał, że prawie 65 proc. łóżek w szpitalach jest zajętych przez dzieci

Ukraina nie dostanie szwajcarskiej broni

23 głosami do 18 Rada Kantonów (izba wyższa parlamentu) odrzuciła poprawkę do ustawy pozwalającej na reeksport szwajcarskiego uzbrojenia. W ostatnich miesiącach Szwajcaria odrzucała wnioski Niemiec, Szwajcarii, Danii i Czech, które chciały reeksportować zakupioną wcześniej od firm szwajcarskich amunicję, m.in. do Ukrainy

Prace stabilizujące w Trzebini

W rejonie osiedla Gaj w Trzebini (małopolskie), gdzie dochodziło do zapadania się ziemi, rozpoczęło się we wtorek stabilizowanie terenu. W sześć odwiertów wtłaczana jest mieszanina cementu i popiołów

CZYTAJ NA FORSAL.PL



foto: Guillaume Horcajuelo/EPA/PAP

Atomowa umowa PGE i ZE PAK

Firmy PGE i ZE PAK podpisały umowę o utworzeniu spółki, która będzie reprezentowała polską stronę w rozmowach z koreańskim KHNP przy planowanej budowie elektrowni jądrowej w Polsce. To drugi projekt oprócz inwestycji rządowej, która ma być realizowana z partnerem z USA

Wojna o fabryki chipów

Specjaliści oraz tania i czysta energia to warunki, które trzeba spełnić, by wziąć udział w rywalizacji o lokalizację fabryk półprzewodników. Według ekspertów z firmy Kearney Polska powinna wziąć udział w tym wyścigu

Francja protestuje

Rozpoczęła się kolejna fala trwających od stycznia protestów i strajków przeciwko rządowemu projektowi reformy emerytalnej, która zmierza m.in. do opóźnienia przechodzenia na emeryturę

DZIENNIK
GAZETA PRAWNA

REKLAMA
PATRONAT

24-26 kwietnia 2023 r.

Międzynarodowe Centrum Kongresowe
w Katowicach

European
Economic
Congress



XV EUROPEJSKI
KONGRES GOSPODARCZY

Największa impreza biznesowa
Europy Centralnej

SAVE THE DATE!

WWW.EECPOLAND.EU

