

**Krzysztof Waliszewski**

Uniwersytet Ekonomiczny w Poznaniu  
Katedra Bankowości  
e-mail: krzysztof.waliszewski@ue.poznan.pl  
tel. 61 854 32 14

## **Modele wynagradzania osobistych doradców finansowych – doświadczenia polskie a rozwiązania międzynarodowe**

***Streszczenie.** Kwestia wynagradzania doradców finansowych za świadczone przez nich usługi należy do najbardziej kontrowersyjnych i wywołujących burzliwe dyskusje aspektów działalności tych relatywnie nowych instytucji finansowych w Polsce. Obowiązujący od początku 2013 r. zakaz pobierania opłat i prowizji od instytucji finansowych przez doradców finansowych, wprowadzony w Wielkiej Brytanii w ramach RDR (Retail Distribution Review), skłania do podjęcia refleksji nad modelami wynagradzania doradców w zakresie finansów osobistych w Polsce na tle rozwiązań międzynarodowych. Kwestię wynagradzania planerów finansowych (personal finance planners) należy rozpatrywać z punktu widzenia interesu klienta, którego finansami doradca pomaga zarządzać, i optymalizacji celów tego zarządzania. Ponadto model wynagradzania doradców finansowych jest korelatem poziomu wiedzy ekonomicznej, inteligencji finansowej i świadomości społeczeństwa związanej z koniecznością zarządzania finansami przez gospodarstwa domowe – nieodpowiedni do krajowych warunków model wynagradzania może doprowadzić do zaniku doradztwa finansowego.*

***Słowa kluczowe:** doradztwo finansowe, pośrednictwo finansowe, zarządzanie finansami osobistymi, wynagradzanie doradców finansowych*

### **1. Istota, funkcje i miejsce doradztwa finansowego dla gospodarstw domowych w systemie pośrednictwa finansowego**

Według Europejskiej Federacji Doradców Finansowych (EFFP) doradca finansowy to wszechstronnie wykształcony specjalista, którego zadaniem jest ochro-

na majątku i bezpieczeństwo finansowe klienta, przez analizę jego potrzeb, dobór produktów do realizacji celów finansowych, zapewnienie płynności finansowej oraz przygotowanie klienta do korzystania z usług instytucji finansowej. Doradca finansowy nie jest jednak pośrednikiem finansowym (w szczególności pośrednikiem kredytowym)<sup>1</sup>.

Z kolei według Europejskiej Federacji Doradców i Pośredników Finansowych (FECIF) z siedzibą w Brukseli, zrzeszającej krajowe samorządy doradców i pośredników finansowych, niezależny doradca/broker finansowy (*independent financial advisor* – IFA) to jednostka niepowiązana z żadną instytucją finansową, mająca kompetencje do swobodnego doboru produktów i usług finansowych dostępnych na rynku. Cechami doradcy są:

- świadczenie usług dla klienta,
- całkowita niezależność i zobowiązanie do dostarczania niezależnych rozwiązań (broker jest wynagradzany przez klienta).

Niezależni brokerzy stanowią zaledwie 8% europejskiej wspólnoty doradców i pośredników finansowych. W Polsce współpracują oni jedynie z przedsiębiorstwami, a zatem nie świadczą usług brokerskich osobom fizycznym<sup>2</sup>.

Nie powstały dotąd kompleksowe opracowania na temat pozycji prawnej i faktycznej doradcy finansowego na mapie usług finansowych. W związku z tym pojawiają się problemy z jednoznacznym zdefiniowaniem niezależnego doradztwa finansowego. Posiłkując się dyrektywą Unii Europejskiej dotyczącą pośrednictwa finansowego, można stwierdzić, że doradca finansowy to obiektywny profesjonalista, którego rolą jest przekazywanie klientowi szerokiej, merytorycznej wiedzy na temat gospodarowania kapitałem i to w taki sposób, by klient sam mógł podejmować decyzje co do kupna tego czy innego produktu i swobodnie poruszać się po rynku finansowym. Doradca finansowy powinien wiązać się z klientem na długo, być swoistym „lekarzem rodzinnym”<sup>3</sup> w sferze finansów. Obszarem działania doradców osobistych są finanse osób prywatnych (gospodarstw domowych), gdzie podejmowane są decyzje ekonomiczne dotyczące konsumpcji bieżącej i przyszłej (oszczędności), decyzje kredytowe dotyczące nowych kredytów, ale również w zakresie zarządzania istniejącym zadłużeniem (refinansowane, konsolidacja), decyzje ubezpieczeniowe w zakresie ochrony majątku, zdrowia i życia, a także decyzje związane z gromadzeniem kapitału emerytalnego. Deficyt

<sup>1</sup> <http://www.effp.pl/page/28.html> [1.12.2013]. Definicja pośrednika kredytowego zawarta jest w ustawie z dnia 12 maja 2011 r. o kredycie konsumenckim, zgodnie z którą pośrednik kredytowy to przedsiębiorca w rozumieniu przepisów ustawy z dnia 23 kwietnia 1964 r. Kodeks cywilny, inny niż kredytodawca, który w zakresie swojej działalności gospodarczej lub zawodowej uzyskuje korzyści majątkowe, w szczególności wynagrodzenie od konsumenta, dokonując czynności faktycznych lub prawnych związanych z przygotowaniem, oferowaniem lub zawieraniem umowy o kredyt.

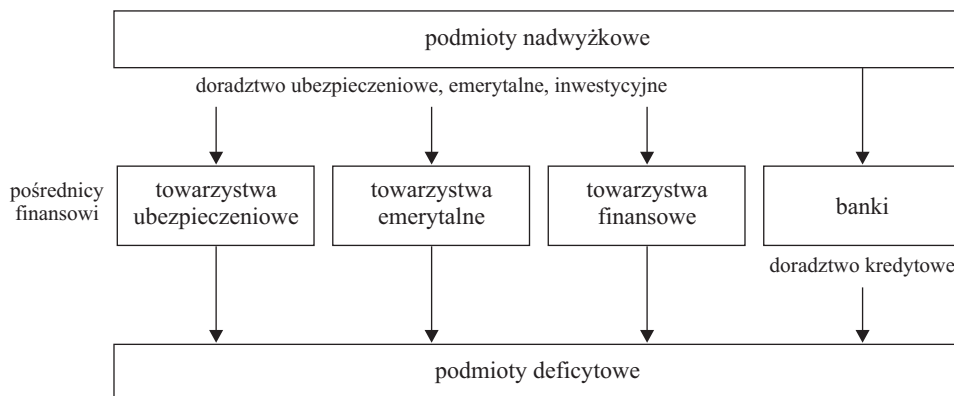
<sup>2</sup> [www.fecif.org](http://www.fecif.org) [5.12.2013].

<sup>3</sup> F. Zięba, *Ewolucja pośrednictwa finansowego w Polsce i Europie*, [www.piu.org](http://www.piu.org) [20.10.2013].

wiedzy w kwestiach finansowych, niski poziom świadomości finansowej (*financial literacy, financial capacity*) i brak czasu na wybór najlepszej oferty w każdym z tych obszarów decyzyjnych sprawiają, że usługa zewnętrznego konsultanta w sprawach finansowych zyskuje na znaczeniu. Również rosnąca świadomość niewydolności systemów emerytalnych będzie zwiększała popyt na usługi doradców finansowych.

## 2. Miejsce doradztwa finansów osobistych w systemie pośrednictwa finansowego

W ramach rozwoju systemu pośrednictwa finansowego i różnicowania się jego form instytucjonalnych powstały instytucje finansowe, które można zaliczyć do pasywnych pośredników finansowych, nietworzących własnych instrumentów, a jedynie dystrybuujących instrumenty wytworzone przez aktywnych pośredników finansowych, lecz usprawniających obieg pieniądza i siły nabywczej w gospodarce. Do instytucji tych należą doradcy finansowi kredytowi, inwestycyjni, ubezpieczeniowi i emerytalni. Zakres doradztwa finansowego wraz z jego składowymi w systemie pośrednictwa finansowego przedstawiono na rysunku 1.



Rysunek 1. Zakres doradztwa finansowego w pośrednictwie finansowym

Źródło: K. Waliszewski, *Doradztwo finansowe w Polsce*, CeDeWu, Warszawa 2010.

Zdaniem Iwony D. Czechowskiej uzasadnieniem funkcjonowania doradcy finansowego są potrzeby klientów, którzy nie znają się na finansach, nie mają szczegółowej wiedzy na temat bieżących notowań banków, funduszy inwestycyjnych i innych form lokowania oszczędności. Nie muszą również znać aktualnych kosztów produktów finansowych. Dodatkowe utrudnienie dla klienta stanowi też pozyskiwanie produktów długoterminowych, takich jak kredytowanie nabycia

nieruchomości czy oszczędności zapewniające bezpieczeństwo po przejściu na emeryturę, stanowiące istotny element długoterminowego planowania finansowego rodziny, ponieważ tego typu decyzje podejmowane są często na wiele lat i powodują długotrwałe skutki finansowe. Nie bez znaczenia jest także to, że niezależni pośrednicy mają lepszą pozycję w negocjacjach z instytucjami finansowymi niż detaliczni klienci<sup>4</sup>.

### 3. Rozwój usług doradztwa finansowego w Polsce i w innych krajach europejskich

Jak pokazują doświadczenia krajów o rozwiniętych systemach finansowych, doradztwo finansowe jest kolejnym stadium ewolucji usług pośrednictwa finansowego. Samo pośrednictwo finansowe rozumie się jako wyrównywanie popytu i podaży kapitału pieniężnego o zróżnicowanej strukturze czasowej, walutowej, kwotowej i przestrzennej. Pośrednicy finansowi, jako instytucje świadczące usługi finansowe różnym grupom klientów, mają za zadanie osiągać cele komercyjne – maksymalizować zyski czy wartość dodaną dla akcjonariuszy. Podstawową formą realizacji tego celu jest ekspansja w różnych segmentach rynku finansowego, wyrażająca się zwiększaniem sprzedaży. Jednak klienci obsługiwani przez pośredników finansowych są coraz bardziej wymagający, mniej lojalni i bardziej wyedukowani, a sam rynek usług finansowych coraz bardziej nasycony. Na takim rynku nie da się maksymalizować sprzedaży, toteż należy poszukiwać innych czynników przewagi konkurencyjnej. Trwałą przewagę konkurencyjną nad innymi graczami zapewnia doradztwo finansowe, które pozwala tworzyć długoterminowe relacje z klientami oparte na zaufaniu, a pośrednikowi – przez długi czas czerpać korzyści z tych relacji. Wyzwaniem dla całego systemu pośrednictwa finansowego jest „otwarta architektura produktowa” (*open-product architecture*), czyli tworzenie przez instytucje finansowe platform produktowych opartych na doradztwie (*advice-driven distribution*)<sup>5</sup>.

Usługa doradztwa finansowego w Polsce wyrosła z pośrednictwa kredytowego, które na początku lat 90. XX w. stanowiło segment usług kredytowych dla osób fizycznych zainteresowanych nabyciem dóbr trwałego użytku, którzy nie posiadali dostatecznych dochodów. To właśnie pośrednicy kredytowi zwrócili uwagę bankom komercyjnym w Polsce na dużą atrakcyjność dochodową obsłu-

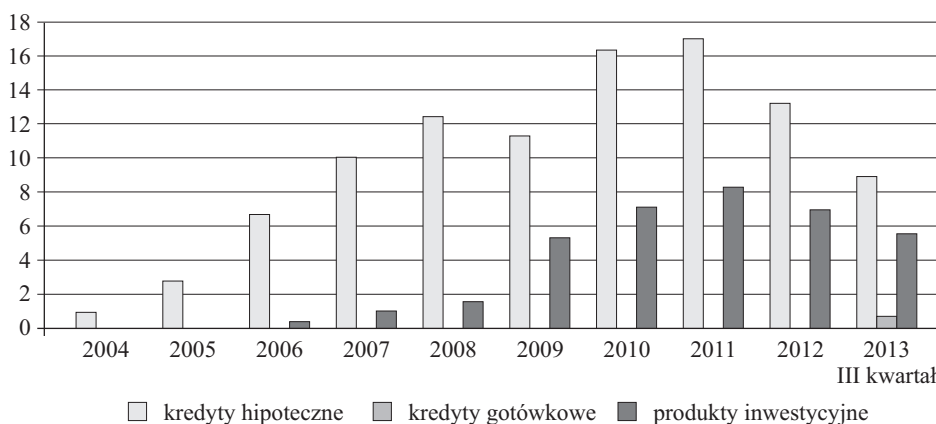
<sup>4</sup> I. D. Czechowska, *Pośrednictwo usług finansowych wobec kryzysu na rynkach finansowych*, „Annales Universitatis Mariae Curie-Skłodowska” 2011, Sectio H, t. XLV, nr 2, s. 219.

<sup>5</sup> L. Dziawgo, *Open-product architecture. Inspirująca koncepcja oferowania produktów i usług finansowych*, eFinanse. Finansowy kwartalnik internetowy, <http://www.e-finanse.com/artykuly/4.pdf> [5.12.2013].

gi klientów masowych w zakresie kredytowania (*consumer finance*), sami przekształcając się w banki lub będąc nabywani przez banki<sup>6</sup>.

W Polsce nie istnieje usługa brokera finansowego (*advisor*), a jedynie pośrednika finansowego (*agent*). Pośrednik jest wynagradzany przez dostawcę usług lub produktów, które poleca klientowi. Większość europejskich pośredników (52%) posiada w swojej ofercie od 3 do 5 produktów różnych dostawców. Multiproduktowi pośrednicy nie dają klientom całkowicie bezstronnych rad, ale są lepszym rozwiązaniem dla klienta niż pośrednicy współpracujący z jedną instytucją, ze względu na większy wybór możliwości finansowych. Pośrednicy reprezentujący jedną firmę nie doradzają klientowi, ponieważ nie oferują mu żadnego wyboru. W Polsce dobór najlepszych produktów na rynku dla klientów leży po stronie przedsiębiorstwa zatrudniającego pośredników. Wybór klienta ogranicza się do wybrania produktu, który jest najbardziej odpowiedni do jego sytuacji spośród produktów wyselekcjonowanych przez firmę doradczą<sup>7</sup>.

Wykres 1. Wartość kredytów hipotecznych, gotówkowych i produktów inwestycyjnych za pośrednictwem doradców finansowych w Polsce (w mld zł)



Źródło: opracowanie własne na podstawie statystyk spółek i danych Związku Firm Doradztwa Finansowego.

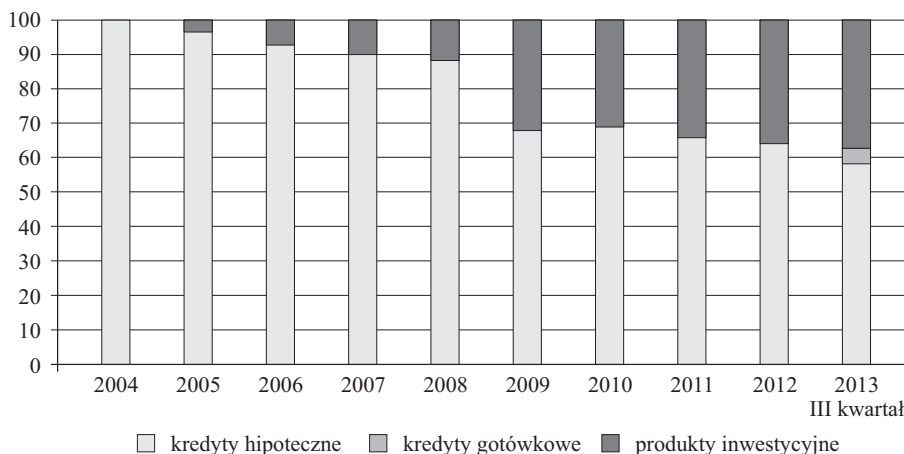
Branża firm aspirujących do miana doradców finansowych rozwija się w Polsce od 2000 r., a ściślej od 2004 r., kiedy powstała spółka Open Finance. Początkowo jedyną usługą finansową oferowaną przez spółki doradztwa finansowego były kredyty hipoteczne, z czasem dywersyfikowane o produkty inwestycyjne, a od 2013 r. o kredyty gotówkowe. Jak wynika ze statystyk przedstawionych na wykresie 1, maksymalną sprzedaż kredytów hipotecznych i produktów inwesty-

<sup>6</sup> K. Waliszewski, *Pośrednictwo kredytowe w Polsce*, CeDeWu, Warszawa 2010.

<sup>7</sup> <http://www.fecif.org/html/objectives1.html> [5.12.2013].

cyjnych odnotowano w 2011 r. – dla kredytów hipotecznych było to blisko 17 mld zł, dla inwestycji ponad 8 mld zł. W 2012 r. miały miejsce znaczące spadki, a dane za trzy kwartały 2013 r. nie wskazują, aby branża zwiększyła sprzedaż ponad wyniki z 2012 r. Pomimo kryzysu finansowego udział doradców finansowych w sprzedaży kredytów hipotecznych w Polsce nie zmienia się i kształtuje na poziomie ponad 30%. To, co zauważalne w rozwoju doradztwa finansowego, to postępująca dyferencjacja oferty doradców finansowych i z roku na rok większa rola doradztwa inwestycyjnego kosztem zmniejszenia roli doradztwa hipotecznego. Wynika to z jednej strony z kryzysu na rynku nieruchomości i kredytów hipotecznych, a z drugiej – ze zmiany modeli biznesowych samych doradców finansowych – kredyt hipoteczny generuje bowiem jednorazową prowizję, zaś produkt inwestycyjny wiąże się z opłatą wstępną i regularnymi płatnościami rocznymi w czasie funkcjonowania inwestycji.

Wykres 2. Struktura sprzedaży usług finansowych przez doradców finansowych w Polsce (w %)



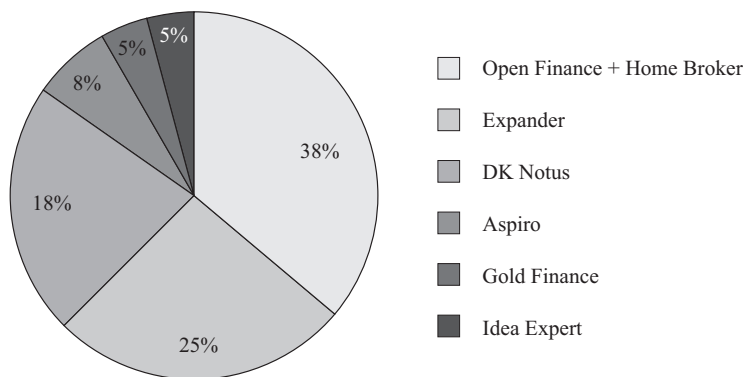
Źródło: opracowanie własne na podstawie statystyk spółek i danych Związku Firm Doradztwa Finansowego.

Jak wskazuje wykres 3, w Polsce istnieje duża koncentracja rynku doradztwa kredytowego – trzech największych graczy odpowiada za 80% rynku: Open Finance i Home Broker w 38%, Expander Advisors w 25%, Dom Kredytowy Notus w 18%. Udział pozostałych podmiotów waha się w granicach 5-8%.

Na największą koncentrację rynku doradztwa inwestycyjnego wskazuje wykres 4, ponieważ Grupa Open Finance i Home Broker odpowiada za ponad 95% tego segmentu rynku, Expander Advisors – za ponad 4%, a łączny udział pozostałych spółek wynosi niecały 1%.

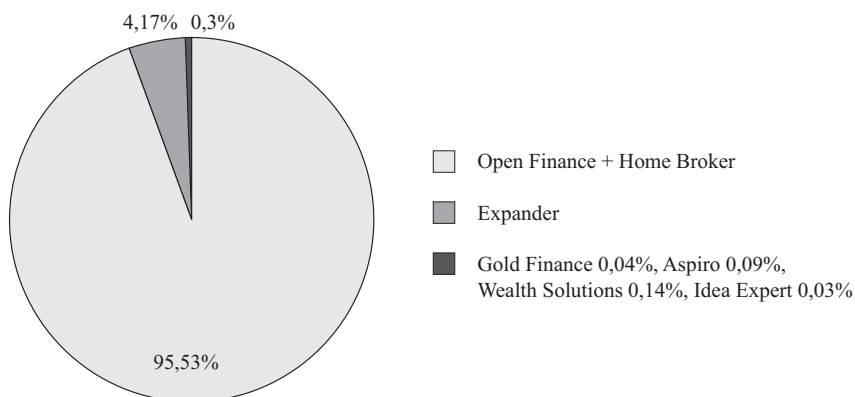
W przypadku europejskiego rynku doradztwa finansowego w zależności od kraju występują różnice w liczbie doradców, ich rodzajach, w podziale na agen-

Wykres 3. Udział poszczególnych podmiotów w rynku doradztwa finansowego w III kwartale 2013 r. w segmencie kredyty hipoteczne



Źródło: opracowanie własne na podstawie danych Polskiego Związku Firm Doradztwa Finansowego.

Wykres 4. Udział poszczególnych podmiotów w rynku doradztwa finansowego w III kwartale 2013 r. w segmencie produkty inwestycyjne



Źródło: opracowanie własne na podstawie statystyk spółek i danych Związku Firm Doradztwa Finansowego.

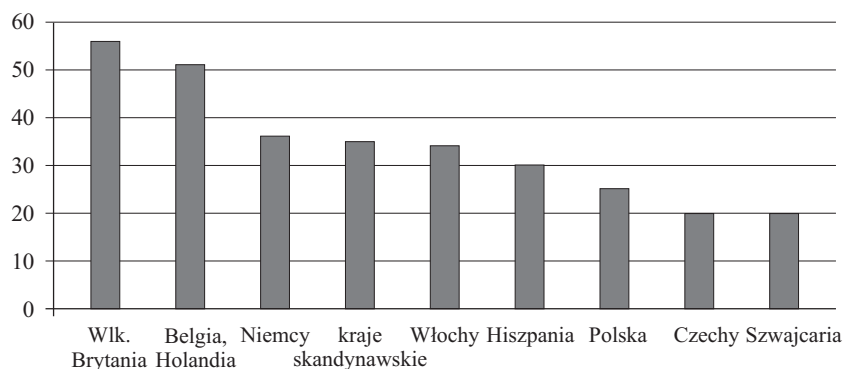
tów, multiagentów, brokerów i doradców oraz roli na rynku finansowym w podziale na segmenty inwestycji i kredytów hipotecznych. Dane te zostały zebrane w tabeli 2 i na wykresach 5 i 6. Z ich analizy wynika, że najbardziej rozwinięty rynek doradztwa finansowego jest w Wielkiej Brytanii. Pomimo relatywnie niewielkiej liczby doradców (45 tys.) ich udział w całym rynku finansowym wynosi 56%, a w podziale na segmenty: w doradztwie inwestycyjnym 36%, a w doradztwie dotyczącym kredytów hipotecznych ponad 60%. Również Belgia i Holandia są krajami, w których doradztwo finansowe rozwija się dynamicznie. Udział

Tabela 2. Dane charakteryzujące europejski rynek pośredników i doradców finansowych

Kraj	Liczba	Struktura (w %)				Udział % w rynku finansowym
		agenci	multiagenci	brokerzy	doradcy	
Niemcy	300 000	65	25	8	2	36
Czechy	30 000	20	70	7	3	20
Wlk. Brytania	45 000	50	35	10	5	56
Włochy	35 000	10	75	10	5	34
Austria	35 000	50	35	9	1	b.d.
Hiszpania	20 000	50	35	9	1	30
Szwajcaria	10 000	30	40	20	10	20
Belgia	9 000	40	30	25	5	b.d.
Francja	3 000	40	35	20	5	b.d.
Luksemburg	3 000	10	40	30	20	b.d.
Grecja	3 000	60	30	9	1	b.d.
Kraje bałtyckie	3 000	60	30	9	1	b.d.
Holandia	3 000	20	40	30	10	51
Polska	3 000	60	30	9	1	25
Kraje skandyn.	3 000	50	30	10	10	35
Inne kraje	30 000	b.d.	b.d.	b.d.	b.d.	b.d.
Razem	535 000	–	–	–	–	–

Źródło: opracowanie własne na podstawie FECIF White Book 2009.

Wykres 5. Udział pośredników finansowych w dystrybucji produktów inwestycyjnych (w %)

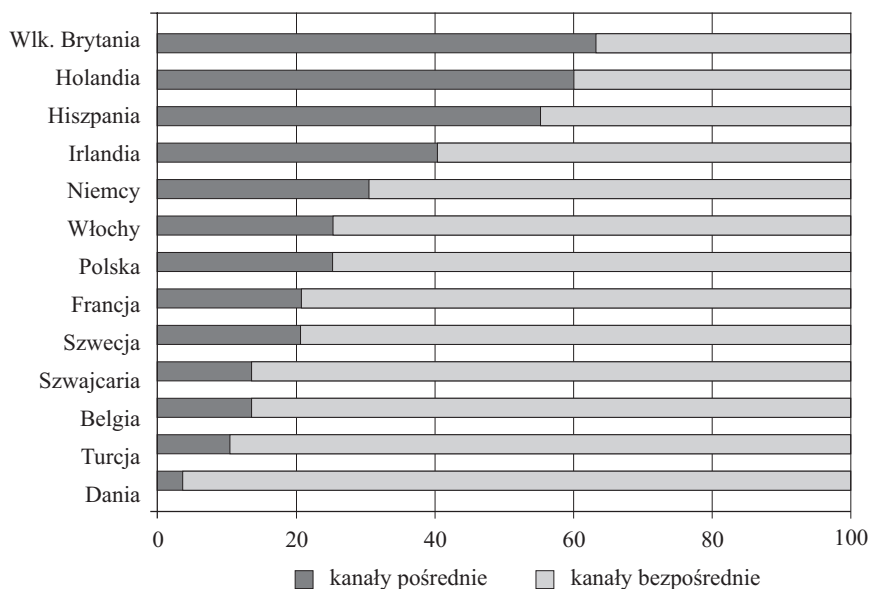


Źródło: opracowanie własne na podstawie FECIF White Book 2009.

doradców w rynku finansowym wynosi 51%, przy czym w segmencie inwestycyjnym ponad 50%, natomiast w kredytach hipotecznych blisko 60% w Holandii i 13% w Belgii.



Wykres 6. Kanäle dystrybucji kredytów hipotecznych w krajach europejskich z podziałem na kanäle bezpośrednie i pośrednie (w %)



Źródło: *European mortgage distribution. Changing channel choices*, Oliver Wyman, 16.03.2007 r.

Tocząca się od kilku lat dyskusja publiczna nad celowością objęcia branży doradztwa finansowego w Polsce nadzorem finansowym, obowiązkowym systemem licencjonowania i certyfikacji<sup>8</sup> oraz standaryzacji pracy doradców finansowych dowodzi, że skuteczność wprowadzenia wymiernej zmiany warunkowana może zapewnić współpraca: banków, innych instytucji finansowych, regulatora, nadzorca oraz firm infrastruktury systemu, w tym izb branżowych, organizacji zawodowych i firm szkoleniowych<sup>9</sup>.

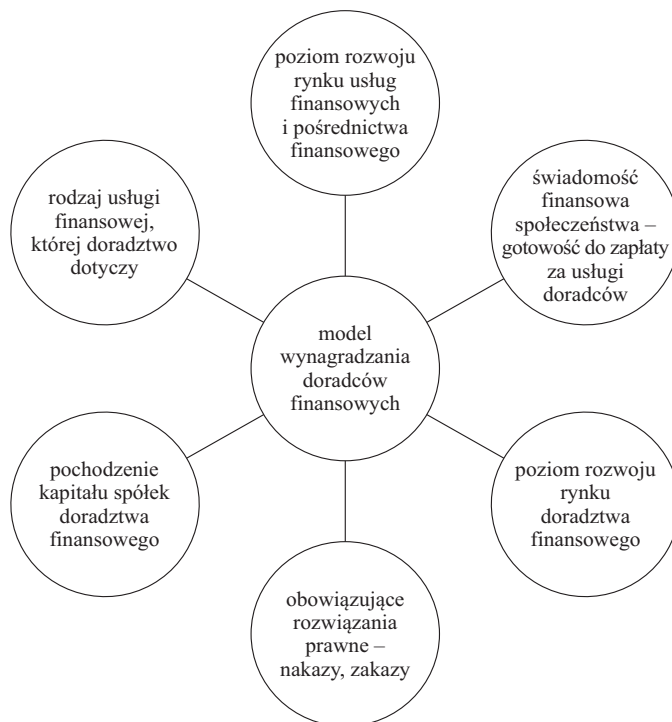
## 4. Modele wynagradzania doradców finansowych – rozwiązania międzynarodowe i polskie

### 4.1. Czynniki wpływające na model wynagradzania doradców

Obowiązujący w danym kraju model wynagradzania doradców finansowych jest wynikiem działania wielu czynników – najważniejsze przedstawia rysunek 2.

<sup>8</sup> Szerzej na temat licencjonowania doradców finansowych: K. Waliszewski, *Licencjonowanie doradców finansowych jest potrzebne?*, „Gazeta Finansowa” z 13.12.2012 r.

<sup>9</sup> M. Szymańska-Koszczyk, *Nazywam się doradcą finansowy, certyfikowany doradca finansowy*, „Gazeta Finansowa” z 13.12.2012 r.



Rysunek 2. Determinanty modelu wynagradzania doradców finansowych

Źródło: opracowanie własne.

Poziom rozwoju rynku usług finansowych i pośrednictwa finansowego jest związany z jednej strony ze zróżnicowaniem oferty usług finansowych poszczególnych instytucji finansowych: banków, zakładów ubezpieczeń, funduszy inwestycyjnych itp., gdyż zróżnicowanie to tworzy popyt na usługi doradztwa finansowego w związku z niemożnością porównania ofert przez klienta indywidualnego, a z drugiej strony oznacza poziom konkurencji między poszczególnymi pośrednikami finansowymi oraz gotowość i chęć płacenia podmiotom zewnętrznym za dystrybucję i sprzedaż ich usług.

Sama wiedza ekonomiczna i świadomość finansowa ma ogromne znaczenie dla procesu zarządzania finansami przez klienta indywidualnego. Brak tej świadomości oznacza podejmowanie chaotycznie, od przypadku do przypadku, decyzji finansowych w zakresie oszczędzania, kredytowania, ubezpieczeń i zabezpieczenia emerytalnego oraz rozliczeń i zachowania płynności. Sama świadomość finansowa jest pierwszym krokiem do podjęcia przez gospodarstwa domowe działań w zakresie zarządzania swoimi finansami. Jego wpływ na model wynagradzania jest istotny – jeżeli klienci mają świadomość wartości dodanej tworzonej przez

zewewnętrzny podmiot – doradcę finansowego – w procesie zarządzania ich finansami, to są bardziej skłonni płacić za tego rodzaju usługi.

Poziom rozwoju rynku doradztwa finansowego w Polsce ma także znaczenie dla modelu wynagradzania doradców finansowych. Na rynku w początkowej fazie rozwoju, o dużym rozdrobieniu i niskim poziomie konkurencji, nie pobiera się opłat od klientów, gdyż podstawowym źródłem dochodów doradców są prowizje uzyskiwane od instytucji finansowych. W miarę rozwoju rynku podmioty te pokazują swoją przewagę nad konkurencją: profesjonalizm, wysoką jakość usług, wysoką skuteczność potwierdzoną osiągniętymi wynikami, co ma skłaniać klientów do gotowości do wnoszenia opłat za doradztwo w zakresie usług finansowych.

Sam system prawny – obowiązujące nakazy i zakazy – ma ogromne znaczenie dla istniejącego w danym kraju modelu wynagradzania. Jeżeli segment doradztwa finansowego powstał oddolnie, z inicjatywy podmiotów prywatnych, głównie instytucji finansowych, a nie jako odgórna regulacja w postaci aktu prawnego, to nie ma nakazanego modelu wynagradzania i decyduje o tym rynek. Jeżeli regulacje prawne zakazują pobierania wynagrodzenia od instytucji finansowych, to jedynym wynagrodzeniem może być opłata wnoszona przez klienta. Dodatkową rolę w przygotowywaniu zaleceń dla doradców finansowych mogą odgrywać samorządy gospodarcze doradców finansowych, tworząc rekomendacje do stosowania przez członków tych stowarzyszeń.

Rodowód kapitału spółek doradztwa finansowego jest istotny dla funkcjonowania całej branży, gdyż determinuje strukturę własnościową tego sektora rynku usług finansowych. Jeżeli segment ten powstał oddolnie, z inicjatywy prywatnej, najczęściej banków i innych instytucji finansowych, to naturalne jest, że aby zachęcić klientów do korzystania z usług doradztwa finansowego, nie każe im się płacić za usługi bezpośrednio, ale odbywa się to za pośrednictwem instytucji finansowej, z której usługi klient korzysta. Dla klienta pozorna bezpłatność tej usługi oznacza wartość i tylko w takim przypadku decyduje się na skorzystanie z niej.

W modelowaniu wynagrodzeń doradców finansowych można wyróżnić dwa rodzaje usług: kredytowe i niekredytowe (inwestycyjne, ubezpieczeniowe i programy emerytalne). W przypadku kredytów jedynym modelem jest taki, w którym to bank płaci prowizję doradcy finansowemu za sprzedaż kredytu. Wynika to z wysokich kwot kredytów, a zarazem prowizji, np. od kredytu w wysokości 300 tys. zł prowizja wynosi średnio 2%, czyli 6 tys. zł, które klient musiałby zapłacić doradcy finansowemu. W przypadku pozostałych usług mogą być przyjęte różne rozwiązania, począwszy od płacenia przez klienta opłaty stałej za konstrukcję planu finansowego, przez bonus, którego wysokość zależy od stopnia spełnienia założonych celów inwestycyjnych, aż do wynagrodzenia przez instytucję finansową – fundusz inwestycyjny czy ubezpieczyciela – w postaci opłaty jednorazowej na wstępie oraz regularnych rocznych opłat za utrzymanie produktu finansowego.

## 4.2. Model wynagradzania doradców finansowych – doświadczenia międzynarodowe

Brak jednolitej regulacji w Europie kontynentalnej (kontynentalny model doradztwa finansowego) poza samym zawodem doradcy finansowego dotyczy też wynagrodzenia doradców finansowych. Otrzymują oni bowiem różnego rodzaju honoraria za usługi w zakresie doradztwa finansowego. Niektórzy dostają prowizje za sprzedane produkty, inni – opłaty za usługę od klienta, a jeszcze inni – jedno i drugie<sup>10</sup>.

Z danych Europejskiej Federacji Pośredników Finansowych wynika, że niewielka część pośredników i doradców jest wynagradzana przez klientów (*fee-based remuneration*) – w Wielkiej Brytanii 8%, w Holandii 3%, w Niemczech, Włoszech i Hiszpanii po 2%, a większość opiera swoje wynagrodzenie na prowizjach od instytucji finansowych (*commission-based remuneration*)<sup>11</sup>.

Każdy z modeli ma swoje wady i zalety, zależne od celów inwestycji, okresu inwestycji i innych preferencji klientów. Jak wynika z badania Deutsche Banku współistnienie tych dwóch modeli może być najlepszą drogą do zagwarantowania odpowiedniego poziomu doradztwa inwestycyjnego konsumentom<sup>12</sup>.

Prowizja płacona przez klienta w przypadku produktu inwestycyjnego składa się z dwóch części: jednorazowej opłaty wstępnej (*one-off initial charge, front-end loan*) i rocznej opłaty za zarządzanie (*trailer fees, custody or management charges*). Doradca otrzymuje całą opłatę wstępną oraz pewną część opłaty za zarządzanie. Na jakość usługi doradztwa wpływa nie tylko model wynagrodzenia, ale również inne czynniki, takie jak: inteligencja finansowa i wiedza ekonomiczna inwestora, kwalifikacje doradcy finansowego, radzenie sobie ze skomplikowanymi produktami.

Najbardziej radykalne rozwiązania wprowadzono w Wielkiej Brytanii, gdzie nad segmentem doradców finansowych nadzór sprawuje FSA (Financial Services Authority), która zajmuje się również licencjonowaniem działalności doradczej. Od 1 stycznia 2013 r., gdy weszła w życie reforma detalicznego sektora usług finansowych (Retail Distribution Review – RDR), stanowiąca, że pośrednicy nie mogą pobierać wynagrodzenia od instytucji, których produkty sprzedają – opłaty mogą wносить jedynie klienci, którym doradzają. „Jeśli korzystałeś z doradztwa finansowego przed wejściem w życie zmian, zapewne zapłaciłeś prowizję pośrednikowi, choć mogłeś o tym w ogóle nie wiedzieć – pisze FSA na swojej stronie

<sup>10</sup> A. Malinowski, *Ewolucja doradztwa finansowego w Europie*, „Nowe Życie Gospodarcze” z 13.01.2008 r.

<sup>11</sup> V.J. Derudder, *New IFA Regulation in Europe*, FECIF, HSBC Workshop, Prague, June 2011.

<sup>12</sup> *Fee vs commission. Quality of advice is not only determined by remuneration*, DB Research, 27.03.2012 r.

Tabela 3. Zróżnicowanie opłat za doradztwo inwestycyjne

Rodzaj wynagrodzenia	Płaszczyzna			
	doradztwo	sprzedawca	odbiorca	przejrzystość
Opłata klienta ( <i>fee</i> )	stała stawka za godzinę, zależna od kwoty inwestowanej, zależna od zysków	wolna od opłat (inwestor uzyskuje tylko płatność do dostawcy produktu)	przepływy pieniężne bezpośrednio do doradcy	pełna
Prowizja od instytucji finansowej ( <i>commission</i> )	wolne od opłat	opłata jednorazowa od subskrypcji; opłata za funkcjonowanie produktu i/lub wyniki	przepływy pieniężne do dostawcy produktu, który wnosi opłatę; opłata jednorazowa od subskrypcji bezpośrednio do doradcy	inwestor zna wszystkie koszty w %, ale rzadko z opłatą

Źródło: *Fee vs commission. Quality of advice is not only determined by remuneration*, DB Research, 27.03.2012 r.

internetowej. – Prowizja była płacona jako odsetek twojej inwestycji, zwykle było to od 1 do 8 proc.”<sup>13</sup> FSA wprowadziła także podział na doradztwo niezależne i selektywne (doradztwo podstawowe, doradztwo uproszczone)<sup>14</sup>.

Również w Unii Europejskiej w ramach prac nad nowelizacją dyrektywy MIFiD zaproponowano zakaz pobierania prowizji od instytucji finansowych za doradztwo inwestycyjne. Jednak wiele organizacji zrzeszających instytucje finansowe oprotestowało ten pomysł, uzasadniając, że zostanie wówczas ograniczony dostęp do usług doradztwa inwestycyjnego mniej zamożnych grup klientów. W ramach konsensusu ustalono podział pośredników-doradców na niezależnych i pozostałych. Tych pierwszych będą obowiązywały ograniczenia, jeśli chodzi o pobieranie prowizji od instytucji finansowych, a ich klienci powinni mieć pełną

<sup>13</sup> Ł. Wilkowicz, *Czyją stroną trzyma pośrednik finansowy: klienta czy swoją?*, „Dziennik Gazeta Prawna” z 1.03.2013 r.

<sup>14</sup> Doradztwo niezależne wymaga oparcia osobistej rekomendacji dla klienta detalicznego na kompleksowej i rzetelnej analizie właściwego rynku. Usługa doradztwa niezależnego musi być bezstronna i nieograniczona produktowo. Doradztwo selektywne (*restricted advice*) dotyczy usługi odnoszącej się wyłącznie do produktów własnej firmy lub do ograniczonego pakietu produktów. Doradztwo uproszczone (*simplified advice*) polega na udzielaniu osobistej rekomendacji dla wsparcia klientów w dokonywaniu prostych wyborów inwestycyjnych. Doradztwo podstawowe (*basic advice*) to doradzanie odpowiedniego produktu w ramach ściśle określonych przez rząd podstawowych produktów oszczędnościowo-inwestycyjnych poprzez zadawanie klientowi standardowych, wcześniej przygotowanych pytań, bez rekomendacji, który z nich jest najlepszy. Por. M. Szymańska-Koszczyk, *Nowe standardy dla doradców finansowych w Wielkiej Brytanii*, Newsletter Doradców EFA, wrzesień 2010.

wiedzę na temat innych korzyści otrzymywanych przez pośredników od instytucji, np. szkoleń na temat produktów czy usług analitycznych.

### 4.3. Model wynagradzania doradców finansowych w Polsce

Ze względu na rodowód kapitału spółek doradztwa finansowego, oddolną inicjatywę powstania tego segmentu rynku usług finansowych w Polsce oraz relatywnie niską świadomość Polaków co do potrzeby zarządzania finansami osobistymi i angażowania w ten proces podmiotów zewnętrznych, dysponujących odpowiednią wiedzą i siłą przetargową na rynku finansowym, w naszym kraju obowiązuje model wynagradzania przez instytucje (pośredników) finansowych, tj. model prowizyjny w zakresie kredytów hipotecznych i gotówkowych oraz ubezpieczeń, a także model dwuskładnikowy w przypadku produktów inwestycyjnych, składający się z opłaty wstępnej oraz opłaty za zarządzanie. Pojawiały się głosy, aby wprowadzić w Polsce płatne doradztwo, całkowicie niezależne od dostawców usług finansowych, ale póki co żaden z liczących się podmiotów na rynku nie zdecydował się na wdrożenie takiego modelu wynagradzania. W obowiązującym w Polsce modelu wynagradzania doradców finansowych trudno o niezależność i bezstronność, szczególnie gdy sytuacja kryzysowa zmusza do poszukiwania jak najwyższych dochodów w celu pokrywania kosztów działalności, zwłaszcza kosztów stałych. Taki model wynagradzania rodzi również ryzyko systemowe – dążenie do coraz większej sprzedaży oraz *cross-sellingu* produktów kredytowych i inwestycyjnych może prowadzić do kumulacji ryzyka po stronie klienta i instytucji finansowych, za wyjątkiem pośrednika<sup>15</sup>.

Sposób wynagradzania doradców finansowych w Polsce powoduje konflikt interesów. Doradcy mówią o sobie: niezależni doradcy. Klient mógłby przypuszczać, że ta niezależność gwarantuje bezstronność i skupienie uwagi na najlepiej pojętym interesie klienta. Jednak nie – tu także KNF przypomina, że tę „deklarację niezależności” powinno się traktować ostrożnie. Istnieje ryzyko, że doradca zaproponuje klientowi produkt z oferty grupy kapitałowej, do której należy firma doradztwa finansowego, lub produkt, za który otrzyma wyższą prowizję – nie ma zaś gwarancji, że będzie to najlepsze rozwiązanie dla klienta<sup>16</sup>.

Jak wskazują dane GUS przedstawione w tabeli 4, działalność związana z pośrednictwem kredytowym należała do wysoce dochodowych, ponieważ badane spółki w latach 2011-2012 zwiększyły przychody z podstawowej działalności operacyjnej z 2,8 mld zł do 3,1 mln zł, podczas gdy zysk netto wzrósł ze 171 mln zł do 369 mln zł. Można jednak zauważyć problemy doradców finansowych – dwie

<sup>15</sup> J. Ramotowski, *Pośredników finansowych czeka walka o przetrwanie*, [www.obserwatorfinansowy.pl](http://www.obserwatorfinansowy.pl) [2.12.2013].

<sup>16</sup> K. Szypuła, *Licencja na doradzenie*, [www.moneymakers.pl](http://www.moneymakers.pl) [1.12.2013].

Tabela 4. Rachunek wyników podmiotów prowadzących działalność pośrednictwa kredytowego (w tys. zł)

Pozycje rachunku wyników	2011	2012
Przychody netto ze sprzedaży	2 754 162	3 114 467
Koszty działalności operacyjnej	2 109 332	2 575 185
Zysk brutto ze sprzedaży	644 830	539 282
Pozostałe przychody operacyjne	76 188	185 895
Pozostałe koszty operacyjne	232 702	91 838
Zysk z działalności operacyjnej	488 316	633 339
Przychody finansowe	61 323	213 884
Koszty finansowe	270 515	383 436
Zysk z działalności gospodarczej	279 124	463 787
Zysk brutto	445 351	488 083
Zysk netto	171 197	369 116

Źródło: opracowanie własne na podstawie: *Działalność przedsiębiorstw pośrednictwa kredytowego w 2012 roku*, GUS, Warszawa, 11.07.2013 r.

spółki ogólnopolskie ogłosiły upadłość (Money Expert i A-Z Finanse), co podważyło zaufanie do całej branży.

O wzroście roli instytucji pośrednictwa kredytowego w sektorze finansowym świadczy wzrost ich aktywów z 4,1 mld zł do 6,3 mld zł, przy czym kapitały własne wzrosły z 1,4 mld zł do ok. 1,8 mld zł.

Tabela 5. Wybrane bilansowe podmiotów prowadzących działalność pośrednictwa kredytowego (w tys. zł)

Wybrane pozycje bilansu	2011	2012
Aktywa trwałe	946 580	1 790 782
Aktywa obrotowe	3 200 637	4 513 833
Kapitały własne	1 402 699	1 777 705
Kapitały obce	2 744 518	4 526 910
Aktywa/pasywa razem	4 147 217	6 304 615

Źródło: opracowanie własne na podstawie: *Działalność przedsiębiorstw pośrednictwa kredytowego w 2012 roku*, GUS, Warszawa, 11.07.2013 r.

Tabela 6. Wskaźniki rentowności podmiotów prowadzących działalność pośrednictwa kredytowego (w %)

Wskaźniki rentowności	2011	2012
Rentowność sprzedaży (ROS)	6,22	11,85
Rentowność aktywów (ROA)	4,13	5,85
Rentowność kapitałów własnych (ROE)	12,20	20,76

Źródło: opracowanie własne na podstawie: *Działalność przedsiębiorstw pośrednictwa kredytowego w 2012 roku*, GUS, Warszawa, 11.07.2013 r.

Pomimo kryzysu finansowego sektor pośrednictwa kredytowego należy do wysoce dochodowych, o rosnącej rentowności sprzedaży, aktywów i kapitałów własnych. W przyszłości należy oczekiwać, że popularność tego segmentu rynku usług finansowych będzie wzrastać w miarę bogacenia się społeczeństwa, coraz większej świadomości finansowej i wiedzy ekonomicznej oraz konieczności indywidualnego gromadzenia kapitału emerytalnego.

## Podsumowanie

Model wynagradzania doradców finansów osobistych jest jedną ze składowych modeli biznesowego tego relatywnie młodego w Polsce segmentu rynku usług finansowych dla klientów indywidualnych. Obecny model, oparty na prowizjach wypłacanych przez dostarczycieli produktów finansowych: kredytów, funduszy inwestycyjnych, ubezpieczeń, jest wypadkową wielu czynników, wśród których najważniejszymi są: niska świadomość finansowa i wiedza ekonomiczna społeczeństwa, brak opłat ze strony klienta, co zachęca do korzystania z tego typu usług, powiązania kapitałowe między bankami i doradcami finansowymi. Również w Europie kontynentalnej dominuje model wynagradzania przez instytucje finansowe, a w niewielkim stopniu w postaci opłat od klientów. W przyszłości należy oczekiwać, że w zakresie doradztwa kredytowego w Polsce nadal będzie obowiązywał obecny model wynagradzania, natomiast w przypadku doradztwa inwestycyjnego rozwiązania powinny pójść w kierunku stałej opłaty od klienta oraz premii za osiągnięcie wyników ponad ustaloną referencyjną stopę zwrotu (*benchmark*), co zwiększy przejrzystość rynku i skłoni doradców do działania wyłącznie w interesie klienta.

## Literatura

- Czechowska I.D., *Pośrednictwo usług finansowych wobec kryzysu na rynkach finansowych*, „Annales Universitatis Mariae Curie-Skłodowska” 2011, Sectio H, t. XLV, nr 2.
- Derudder V.J., *New IFA Regulation in Europe*, FECIF, HSBC Workshop, Prague, June 2011.
- Działalność przedsiębiorstw pośrednictwa kredytowego w 2012 roku*, GUS, Warszawa, 11.07.2013 r.
- Dziawgo L., *Open-product architecture. Inspirująca koncepcja oferowania produktów i usług finansowych*, eFinanse. Finansowy kwartalnik internetowy, <http://www.e-finanse.com/artykuly/4.pdf> [5.12.2013].
- European mortgage distribution. Changing channel choices*, Oliver Wyman, 16.03.2007 r.
- FECIF White Book 2009.
- Fee vs commission. Quality of advice is not only determined by remuneration*, DB Research, 27.03.2012 r.
- Malinowski A., *Ewolucja doradztwa finansowego w Europie*, „Nowe Życie Gospodarcze” z 13.01.2008 r.
- Ramotowski J., *Pośredników finansowych czeka walka o przetrwanie*, [www.obserwatorfinansowy.pl](http://www.obserwatorfinansowy.pl) [2.12.2013].



- Szymańska-Koszczyk M., *Nazywam się doradca finansowy, certyfikowany doradca finansowy*, „Gazeta Finansowa” z 13.12.2012 r.
- Szymańska-Koszczyk M., *Nowe standardy dla doradców finansowych w Wielkiej Brytanii*, Newsletter Doradców EFA, wrzesień 2010.
- Szypuła K., *Licencja na doradzenie*, www.money-makers.pl [1.12.2013].
- Waliszewski K., *Doradztwo finansowe w Polsce*, CeDeWu, Warszawa 2010.
- Waliszewski K., *Licencjonowanie doradców finansowych jest potrzebne?*, „Gazeta Finansowa” z 13.12.2012 r.
- Waliszewski K., *Pośrednictwo kredytowe w Polsce*, CeDeWu, Warszawa 2010.
- Wilkowicz Ł., *Czyją stroną trzyma pośrednik finansowy: klienta czy swoją?*, „Dziennik Gazeta Prawna” z 1.03.2013 r.
- www.effp.pl [1.12.2013].
- www.fecif.org [5.12.2013].
- www.money-makers.pl [1.12.2013].
- www.zwiazek-doradcow.org [1.12.2013].
- Zięba F., *Ewolucja pośrednictwa finansowego w Polsce i Europie*, www.piu.org [20.10.2013].

## Personal Financial Advisors Charging – Polish Experiences vs. International Solutions

**Abstract.** *In Poland, the question of charges for financial advisory services is among the most debated and controversial aspects of this relatively new financial institution. The clause banning fees and commissions charged by advisors from financial institutions that has been in effect in the United Kingdom since 2013, introduced as part of the Retail Distribution Review, encourages a reflection on personal financial advisor charging models in Poland. It seems unquestionable that personal finance planners charging should be approached from the perspective of the customer's interest, and that it should be geared to optimize the goals of the management service being provided. On the other hand, the financial advisor charging model is a product of the society's knowledge on finance, its financial intelligence, and its awareness of the need to manage household finance – a charging model that would disregard specific national factors might lead to the decline of financial advisory services in the country.*

**Keywords:** *financial advisory services, financial agency, personal finance management, financial advisor charging*