

## UZASADNIENIE

### I. Część ogólna

Proponowane zmiany przepisów ustawy z dnia 27 maja 2004 r. o funduszach inwestycyjnych (Dz. U. Nr 146, poz. 1546, z późn. zm.), dalej „ustawa”, mają na celu:

- wprowadzenie nowych zasad nadzoru nad funduszami inwestycyjnymi zamkniętymi emitującymi wyłącznie certyfikaty inwestycyjne, które zgodnie ze statutem funduszu nie będą oferowane w drodze oferty publicznej ani dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym, ani wprowadzone do alternatywnego systemu obrotu,
- dostosowanie wymogów odnoszących się do wymienionych powyżej funduszy, w tym wymogów kapitałowych, do nowego modelu nadzoru,
- zmianę w zakresie przekształcania niepublicznych certyfikatów inwestycyjnych w certyfikaty publiczne uwzględniającą nowe zasady tworzenia funduszy inwestycyjnych zamkniętych dotychczas emitujących niepubliczne certyfikaty inwestycyjne,
- uregulowanie dokonywania przez fundusze inwestycyjne zamknięte krótkiej sprzedaży,
- dookreślenie przepisów dotyczących lokowania aktywów przez fundusze inwestycyjne zamknięte w instrumenty pochodne.

Zgodnie z art. 15 ust. 1 pkt 3 zmienianej ustawy utworzenie przez towarzystwo funduszy inwestycyjnych funduszu inwestycyjnego wymaga uzyskania zezwolenia Komisji Nadzoru Finansowego, niezależnie od tego czy fundusz będzie adresowany do klientów detalicznych, czy też klientów profesjonalnych. Podobnie ustawa nie różnicuje pod tym względem zasad sprawowania nadzoru nad funduszami inwestycyjnymi, czy też zakresu analizy dokumentów dotyczących funduszy inwestycyjnych. Sprawia to, iż wnioski o utworzenie funduszu inwestycyjnego zamkniętego emitującego niepubliczne certyfikaty inwestycyjne, kierowanego głównie do inwestorów profesjonalnych, podlegają identycznym wymogom i identycznej procedurze, jak wnioski dotyczące utworzenia funduszu inwestycyjnego adresowanego do klientów detalicznych. Zasada ta, w opinii projektodawcy, nie znajduje jednak dostatecznego uzasadnienia. Należy bowiem zauważyć, iż inwestorzy profesjonalni, do których kierowane są fundusze inwestycyjne zamknięte emitujące niepubliczne certyfikaty inwestycyjne, z uwagi na swoje doświadczenie i wiedzę nie wymagają aż tak szerokiej ochrony swoich interesów ze strony nadzorcy. Istotne również jest, że niejednokrotnie fundusze takie tworzone są specjalnie na potrzeby określonej grupy inwestorów, którzy mogą mieć inne oczekiwania wobec tworzonych dla nich funduszy od przyświecających w trakcie

procesu licencyjnego Komisji Nadzoru Finansowego, co spowodowane jest głównie znacznie wyższą skłonnością tej grupy inwestorów do ryzyka. Inwestorzy profesjonalni są jednocześnie w stanie zapewnić, aby w dokumentach funduszu znalazły się zapisy gwarantujące im odpowiednie uprawnienia, w tym kontrolę nad działalnością funduszu. W takiej sytuacji, w procesie licencyjnym dotyczącym funduszy inwestycyjnych zamkniętych emitujących niepubliczne certyfikaty, organ nadzoru, podejmując działania zmierzające do ochrony interesu uczestnika, może działać wbrew jego woli, uniemożliwiając mu osiągnięcie założonego pierwotnie celu biznesowego. W oparciu o powyższe można stwierdzić, iż oczekiwania i potrzeby inwestorów profesjonalnych są zdecydowanie odmienne od obecnie obowiązującego modelu nadzoru nad tego rodzaju funduszami, natomiast dalsze utrzymywanie obecnego stanu będzie stanowić coraz poważniejszą przeszkodę w rozwoju rynku tego typu funduszy. Podkreślenia wymaga również fakt, iż proponowany model nadzoru z powodzeniem stosowany jest w państwach z wysoko rozwiniętym rynkiem kapitałowym, w których utworzenie alternatywnego funduszu inwestycyjnego nie wymaga zezwolenia organu nadzoru. Dla potwierdzenia tej zasady wskazać również można przyjęty przez Parlament Europejski w dniu 11 listopada 2010 r. projekt dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady w sprawie zarządzających alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi, którego zakres regulacji, w tym wymóg uzyskania zezwolenia na prowadzenia działalności, został ograniczony wyłącznie do zarządzających takimi funduszami.

W związku z powyższym projekt ustawy zakłada, iż utworzenie funduszu inwestycyjnego zamkniętego emitującego wyłącznie certyfikaty inwestycyjne, które zgodnie ze statutem funduszu nie będą oferowane w drodze oferty publicznej ani dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym, ani wprowadzone do alternatywnego systemu obrotu, nie będzie wymagało zezwolenia Komisji Nadzoru Finansowego. Organ ten nie będzie także zatwierdzał statutów takich funduszy oraz zmian tych statutów, z wyłączeniem przypadku zmiany statutu w celu określenia, że certyfikaty inwestycyjne funduszu będą oferowane w drodze oferty publicznej, dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym lub wprowadzane do alternatywnego systemu obrotu. Projekt ustawy zakłada natomiast, iż fundusze te będą podlegały zgłoszeniu do Komisji, niezwłocznie po wpisaniu do rejestru funduszy inwestycyjnych. Przedstawione rozwiązanie przyczyni się jednocześnie do znacznego skrócenia i uproszczenia procedury tworzenia wzmiankowanych funduszy, co jest korzystne dla inwestorów, na potrzeby których takie fundusze są tworzone.

Podwyższone ryzyko wiążące się z inwestycją w fundusze inwestycyjne zamknięte emitujące wyłącznie certyfikaty inwestycyjne, które zgodnie ze statutem funduszu nie będą oferowane

w drodze oferty publicznej ani dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym, ani wprowadzone do alternatywnego systemu obrotu, a co za tym idzie konieczność posiadania przez inwestora wiedzy niezbędnej do podjęcia świadomej decyzji o inwestowaniu w tego rodzaju fundusz, sprawia, iż w projekcie ustawy zawarto przepisy ograniczające dostępność certyfikatów emitowanych przez takie fundusze dla osób fizycznych poprzez ustanowienie minimalnego poziomu inwestycji. Osoby fizyczne będą mogły nabyć certyfikaty inwestycyjne przedmiotowego funduszu, jeżeli dokonają jednorazowo zapisu na certyfikaty o wartości nie mniejszej niż równowartość w złotych 40 000 euro. Zasady te zostały oparte na zasadach analogicznych jak dotychczas stosowane w przypadku specjalistycznych funduszy inwestycyjnych otwartych, które stosują politykę inwestycyjną funduszy inwestycyjnych zamkniętych. Ponadto, identyczne rozwiązanie obowiązuje obecnie w ustawie o funduszach inwestycyjnych dla będących osobami fizycznymi uczestników niestandardyzowanych funduszy sekurytyzacyjnych.

Ze względu na potrzebę zapewnienia, aby odstępianie od procedury wydawania zezwoleń dla przedmiotowego rodzaju funduszy inwestycyjnych nie powodowało szczególnie szerokich i niezasadnionych zmian w ustawie projekt przewiduje modyfikację siatki pojęciowej, jaką posługuje się ustawa, zakładającą rezygnację z podziału funduszy inwestycyjnych zamkniętych ze względu na charakter emitowanych przez nie certyfikatów inwestycyjnych. Funkcjonowanie tych dwóch kategorii certyfikatów powodowałoby, iż wprowadzenie do publicznego obrotu niepublicznych certyfikatów wymagałoby przeprowadzenia skomplikowanej procedury przekształcenia ich w publiczne certyfikaty inwestycyjne. Po wejściu w życie zmian proponowanych w niniejszym projekcie procedura taka stałaby się jeszcze bardziej skomplikowana, z jednej strony – z uwagi na rezygnację z zezwolenia na utworzenie funduszu inwestycyjnego zamkniętego skierowanego do klienta profesjonalnego, o charakterze niepublicznym, a z drugiej – ze względu na konieczność zapewnienia odpowiedniej ochrony inwestorom nabywającym już „upublicznione” certyfikaty. Jednocześnie projekt przewiduje wprowadzenie pojęcia publicznych funduszy inwestycyjnych zamkniętych w celu określenia funduszy inwestycyjnych zamkniętych, których certyfikaty inwestycyjne zostały objęte lub nabyte w drodze oferty publicznej, są dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym lub zostały wprowadzone do alternatywnego systemu obrotu. Zmiana ta pozwoli na wyraźne odróżnienie funduszy inwestycyjnych zamkniętych dedykowanych szerokiemu gronu inwestorów.

Na tle powyższych zasad tworzenia funduszy inwestycyjnych zamkniętych emitujących wyłącznie certyfikaty inwestycyjne, które zgodnie ze statutem funduszu nie będą oferowane

w drodze oferty publicznej ani dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym ani wprowadzone do alternatywnego systemu obrotu, istotne jest wprowadzenie rozwiązań pozwalających na zapewnienie odpowiedniej ochrony inwestorów w przypadku podjęcia zamiaru publicznego oferowania, dopuszczenia do obrotu na rynku regulowanym lub wprowadzenia do alternatywnego systemu obrotu tego typu certyfikatów. Zmiana ta bowiem wiąże się z udostępnieniem certyfikatów inwestycyjnych szerokiemu kręgowi inwestorów, często bez odpowiedniej wiedzy i doświadczenia. Mając to na uwadze, proponowane przepisy wprowadzają w takich przypadkach konieczność uzyskania zezwolenia Komisji na stosowną zmianę statutu funduszu inwestycyjnego, co będzie jednocześnie wiązało się z zatwierdzeniem wyboru depozytariusza funduszu oraz zatwierdzeniem prospektu emisyjnego lub memorandum informacyjnego, w myśl zasad przewidzianych w ustawie z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych (Dz. U. z 2009 r. Nr 185, poz. 1439 oraz z 2010 r. Nr 167, poz. 1129), zwana dalej „ustawą o ofercie publicznej”. Procedura przewidziana w zakresie wydania takiego zezwolenia pozwoli na dokładne zbadanie statutu funduszu inwestycyjnego, jego portfela inwestycyjnego oraz umowy zawartej z depozytariuszem pod kątem należytego uwzględniania interesu inwestorów, a w przypadku braku spełnienia tej przesłanki – na wydanie decyzji odmownej. Tryb ten stanowić będzie zatem gwarancję, że jedynie fundusze poddane weryfikacji i zaakceptowane przez Komisję Nadzoru Finansowego będą mogły zostać skierowane do nieograniczonego kręgu adresatów.

W opinii projektodawcy, zmiana statutu w powyższym zakresie powinna być uzależniona od wyrażenia zgody przez zgromadzenie inwestorów. Natomiast stosowna uchwała powinna być podjęta odpowiednią większością głosów. Z tego też względu projekt ustawy przewiduje, aby podobnie jak ma to miejsce w przypadku wyrażania zgody na emisję obligacji, za zmianą opowiedzieli się uczestnicy reprezentujący łącznie co najmniej  $\frac{2}{3}$  ogólnej liczby certyfikatów. Wprowadzenie certyfikatów inwestycyjnych do publicznego obrotu wymaga także, aby certyfikaty wyemitowane przez ten fundusz były certyfikatami na okaziciela. W związku z tym projekt przewiduje możliwość przekształcenia certyfikatów inwestycyjnych imiennych w certyfikaty inwestycyjne na okaziciela. Przekształcenie takie będzie mogło być dokonane w drodze właściwej zmiany statutu funduszu, a także, w przypadku certyfikatów uprzywilejowanych, za zgodą uczestnika wyrażoną we właściwej formie. Projekt przewiduje również, iż każda kolejna emisja certyfikatów przez fundusz, który uzyskał status publicznego funduszu inwestycyjnego zamkniętego, powinna być

dokonywana wyłącznie w drodze oferty publicznej. Rozwiązanie to zapewni przejrzystość i prawidłowe funkcjonowanie funduszu, którego certyfikaty będą dostępne publicznie.

Przedstawione powyżej zmiany w przepisach ustawy spowodują również konieczność zmian w obowiązujących aktach wykonawczych do ustawy, w szczególności w rozporządzeniu Ministra Finansów z dnia 1 września 2009 r. w sprawie okresowych sprawozdań oraz bieżących informacji dotyczących działalności i sytuacji finansowej towarzystw funduszy inwestycyjnych i funduszy inwestycyjnych dostarczanych przez te podmioty Komisji Nadzoru Finansowego (Dz. U. Nr 156, poz. 1235). Nowe przepisy w sposób znaczący zmienią katalog obowiązkowych raportów dotyczących funduszy inwestycyjnych zamkniętych emitujących niepubliczne certyfikaty inwestycyjne. Nadzór nad takimi funduszami będzie miał charakter ostrożnościowy, w związku z czym obowiązki informacyjne będą głównie dotyczyć sytuacji finansowej funduszu. Jednocześnie konieczne będzie ustalenie nowych obowiązków informacyjnych towarzystw funduszy inwestycyjnych w zakresie kontroli wewnętrznej w stosunku do funduszy inwestycyjnych zamkniętych, które emitują niepubliczne certyfikaty inwestycyjne. Proponowane zmiany będą skutkowały także koniecznością uwzględnienia opłaty za nowe zezwolenie w rozporządzeniu Ministra Finansów z dnia 16 marca 2010 r. w sprawie opłat wnoszonych na rzecz Komisji Nadzoru Finansowego przez podmioty nadzorowane prowadzące działalność na rynku kapitałowym (Dz. U. Nr 57, poz. 364).

Przewidziana projektem ustawy zmiana ustawy z dnia 15 lutego 1992 r. o podatku dochodowym od osób prawnych (Dz. U. z 2011 r. Nr 74, poz. 397, z późn. zm.) ma na celu dostosowanie jej przepisów do zmian przewidzianych projektowaną ustawą w zakresie rezygnacji z obowiązku uzyskania zezwolenia Komisji Nadzoru Finansowego na utworzenie funduszu inwestycyjnego zamkniętego emitującego wyłącznie certyfikaty inwestycyjne, które zgodnie ze statutem funduszu nie będą oferowane w drodze oferty publicznej ani dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym, ani wprowadzone do alternatywnego systemu obrotu. Zagadnienie to zostało szerzej opisane w części szczegółowej uzasadnienia w punkcie dotyczącym art. 2 projektowanej ustawy.

Pozostałe zmiany przewidziane projektem są konsekwencją zaproponowanych zmian w modelu nadzoru zakładających rezygnację z podziału funduszy inwestycyjnych zamkniętych ze względu na charakter emitowanych przez nie certyfikatów inwestycyjnych, a także wynikają z dotychczasowych doświadczeń w stosowaniu przepisów ustawy i zostały opisane w części szczegółowej uzasadnienia.

Stosownie do art. 50 ustawy z dnia 27 sierpnia 2009 r. o finansach publicznych (Dz. U.

Nr 157, poz. 1240, z późn. zm.), projektodawca zauważa, iż w wyniku zaproponowanych w projekcie rozwiązań nie dojdzie do zmiany poziomu wydatków jednostek sektora finansów publicznych w stosunku do wielkości wynikających z obowiązujących przepisów, w związku z czym nie ma konieczności zamieszczania w projekcie maksymalnego limitu tych wydatków. W tym kontekście należy bowiem wskazać, że odstąpienie od obowiązku uzyskania zezwolenia na utworzenie funduszy inwestycyjnych zamkniętych emitujących niepubliczne certyfikaty inwestycyjne, a także od obowiązku uzyskania zgody na zmianę statutu takiego funduszu wpłynie na zmniejszenie dochodów jednostki sektora finansów publicznych (Urzędu Komisji Nadzoru Finansowego) z tytułu opłat ponoszonych przez towarzystwa funduszy inwestycyjnych na podstawie rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 16 marca 2010 r. w sprawie opłat wnoszonych na rzecz Komisji Nadzoru Finansowego przez podmioty nadzorowane prowadzące działalność na rynku kapitałowym (Dz. U. Nr 57, poz. 364). Jednocześnie w wyniku braku rozpatrywania przedmiotowych wniosków powinno nastąpić zmniejszenie wydatków Urzędu towarzyszących takiemu postępowaniu, w wysokości równoważącej zmniejszenie dochodów. Ponadto, część z utraconych dochodów będzie mogła zostać zrekompensowana, z uwagi na fakt, iż projektowane przepisy ustawy przewidują nowy obowiązek uzyskania zezwolenia Komisji Nadzoru Finansowego na zmianę statutu funduszu, którego certyfikaty inwestycyjne mają być przedmiotem oferty publicznej, mają zostać dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym lub wprowadzone do alternatywnego systemu obrotu, który będzie wiązał się z koniecznością wniesienia stosownej opłaty przez ubiegający się podmiot. Niemniej jednak, z uwagi na brak możliwości określenia, ile z nowo tworzonych funduszy inwestycyjnych zamkniętych będzie występować do Komisji Nadzoru Finansowego z wnioskiem o zmianę statutu funduszu, którego certyfikaty inwestycyjne mają być przedmiotem oferty publicznej, mają zostać dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym lub wprowadzone do alternatywnego systemu obrotu, a także ze względu na brak ostatecznych rozstrzygnięć odnośnie do wysokości opłaty za takie zezwolenie, niemożliwe jest oszacowanie kwoty zwiększenia wpływów do budżetu państwa z przedmiotowego tytułu. Mając na uwadze postanowienia art. 127 ust. 4 oraz art. 282 ust. 5 Traktatu o funkcjonowaniu Unii Europejskiej oraz art. 2 ust. 1 tiret szóste 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, projekt ustawy został zaopiniowany przez Europejski Bank Centralny. W swojej opinii EBC zauważył jedynie, że chociaż projekt ustawy odnosi się do funduszy, do których nie mają zastosowania zharmonizowane zasady prawa Unii Europejskiej, organ projektujący może rozważyć

wykorzystanie doświadczeń państw członkowskich, w których na szczeblu krajowym występują regulacje dotyczące wydawania zezwoleń na tworzenie funduszy inwestycyjnych zamkniętych. W odniesieniu do środków ochrony przed niewłaściwą oceną ryzyka inwestycyjnego EBC wskazuje, że minimalnemu poziomowi inwestycji, który wprowadza projekt ustawy, mogłoby dodatkowo towarzyszyć wprowadzenie odpowiednich wymogów informacyjnych w celu zapewnienia, aby inwestorzy mieli świadomość ryzyka związanego z zawieraniem transakcjami oraz byli w stanie to ryzyko właściwie ocenić. Takie wymogi informacyjne, w ocenie EBC, mogłyby odnosić się do profilu ryzyka nabywanego instrumentu oraz do modelu nadzoru nad danym funduszem.

Uznając za zasadne stanowisko EBC, projektodawca zauważa, iż odpowiednie wymogi informacyjne funduszy inwestycyjnych zamkniętych, na których utworzenie nie będzie wymagana zgoda Komisji Nadzoru Finansowego, zostaną wprowadzone na poziomie wydanego na podstawie art. 126 ust. 3 rozporządzenia ministra właściwego do spraw instytucji finansowych. Rozporządzenie to bowiem, w celu udostępnienia nabywcom certyfikatów inwestycyjnych emitowanych przez fundusz inwestycyjny zamknięty, który nie jest publicznym funduszem inwestycyjnym, informacji niezbędnych do oceny ryzyka związanego z inwestowaniem w te certyfikaty, określi szczegółową treść warunków ich emisji.

Projekt ustawy jest zgodny z prawem Unii Europejskiej.

## II. Część szczegółowa

Art. 1 pkt 1 lit. a (dodanie w art. 2 ustawy pkt 22b)

Projektowane dodanie definicji alternatywnego systemu obrotu wynika z zakładanego posługiwania się tym pojęciem w obrębie znowelizowanej ustawy o funduszach inwestycyjnych.

Art. 1 pkt 1 lit. b (uchylenie w art. 2 ustawy pkt 36 i 37)

Projektowana rezygnacja z definiowania publicznych certyfikatów inwestycyjnych oraz niepublicznych certyfikatów inwestycyjnych wiąże się z przewidzianym w projekcie zaprzestaniem podziału funduszy inwestycyjnych zamkniętych ze względu na charakter emitowanych przez nie certyfikatów inwestycyjnych. Zgodnie z projektowaną zmianą fundusze inwestycyjne zamknięte będą emitować wyłącznie jeden rodzaj certyfikatów inwestycyjnych.

Art. 1 pkt 1 lit. c (dodanie w art. 2 ustawy pkt 38, 39 i 40)

Projektowane dodanie definicji oferty publicznej wynika z zakładanego posługiwania się tym pojęciem w obrębie znowelizowanej ustawy o funduszach inwestycyjnych.

Umieszczenie definicji „publicznego funduszu inwestycyjnego zamkniętego” w przepisach ogólnych ustawy, wynika z faktu, iż określenie to będzie używane w jednym znaczeniu w obrębie całej ustawy, podobnie jak ma to miejsce w przypadku definicji spółki publicznej zamieszczonej w przepisach ogólnych ustawy o ofercie publicznej. Jednocześnie należy zauważyć, iż wprowadzenie pojęcia „publicznego funduszu inwestycyjnego zamkniętego” na przykład w art. 14 ust. 3 jako pkt 4 zmienianej ustawy byłoby niezgodne z systematyką ustawy oraz przyjętym w tym przepisie podstawowym podziałem funduszy inwestycyjnych. Należy bowiem zauważyć, iż publiczny fundusz inwestycyjny zamknięty jest co do zasady zamkniętym funduszem inwestycyjnym, o którym mowa w art. 14 ust. 3 pkt 3 ustawy o funduszach inwestycyjnych. Zgodnie z projektowanym założeniem, fundusz inwestycyjny zamknięty będzie posiadał status publicznego funduszu inwestycyjnego zamkniętego tylko wtedy, gdy wyemitowane przez niego certyfikaty inwestycyjne zostaną objęte lub nabyte w drodze oferty publicznej lub zostaną dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym lub zostaną wprowadzone do alternatywnego systemu obrotu.

Dodanie definicji dnia roboczego wynika z potrzeby zdefiniowania tego pojęcia na poziomie ustawy w związku z pojawiającymi się wątpliwościami interpretacyjnymi zgłaszanymi przez



Komisję Nadzoru Finansowego. Ryzyko to występuje w szczególności w zakresie obowiązujących od niedawna przepisów ustawy o funduszach inwestycyjnych odnoszących się do zasad nabywania akcji towarzystw funduszy inwestycyjnych. W szczególności brak proponowanej definicji rodzi istotne ryzyko prawne odnośnie do możliwości uznawania sobót za „dzień roboczy”. Kwestia ta ma istotne znaczenie z tego względu, iż w dniach roboczych liczony jest termin, jaki przysługuje Komisji Nadzoru Finansowego na ewentualne zgłoszenie sprzeciwu wobec zgłoszonej temu organowi zamierzonej transakcji nabycia akcji towarzystwa funduszy inwestycyjnych. Uznanie bowiem, iż soboty nie są dniami roboczymi, wydłuża ten termin, pozwalając Komisji Nadzoru Finansowego na dokładniejsze zbadanie sprawy. Jednakże ewentualne późniejsze przyjęcie przez sąd administracyjny, iż sobota jest dniem roboczym, może w danym stanie faktycznym oznaczać, iż sprzeciw organu Komisji Nadzoru Finansowego został zgłoszony po upływie ustawowego terminu, co skutkuje wadliwością decyzji administracyjnej.

Art. 1 pkt 2 (zmiana w art. 6 ust. 1 ustawy)

Zmiana zaproponowana w art. 6 ust. 1 jest konsekwencją rezygnacji z podziału na publiczne oraz niepubliczne certyfikaty inwestycyjne, co zostało opisane w art. 1 pkt 1 lit. b (uchylenie w art. 2 ustawy pkt 36 i 37).

Art. 1 pkt 3 (zmiana w art. 14 ust. 1 ustawy)

Dodanie w art. 14 ust. 1 zastrzeżenia przepisów art. 15 ust. 1a wynika z wprowadzenia w art. 15 ust. 1a możliwości utworzenia przez towarzystwo funduszu inwestycyjnego zamkniętego, który nie jest publicznym funduszem inwestycyjnym zamkniętym bez uzyskania zezwolenia Komisji Nadzoru Finansowego.

Art. 1 pkt 4 (zmiana w art. 15 ustawy)

Projektowany przepis wprowadza zmianę w zakresie warunków, których łączne spełnienie konieczne jest do utworzenia funduszu inwestycyjnego zamkniętego. Na drodze wyjątku, utworzenie funduszu inwestycyjnego zamkniętego, którego certyfikaty inwestycyjne zgodnie ze statutem funduszu nie będą oferowane w drodze oferty publicznej ani dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym ani wprowadzane do alternatywnego systemu obrotu nie będzie wymagało zezwolenia Komisji Nadzoru Finansowego. Rezygnacja z przedmiotowego zezwolenia związana jest z dedykowaniem tego rodzaju funduszy inwestorom profesjonalnym, co zostało opisane w części ogólnej uzasadnienia.

Zmiana brzmienia ust. 4 jest konsekwencją rezygnacji z podziału na publiczne oraz

niepubliczne certyfikaty inwestycyjne, co zostało opisane w części dotyczącej art. 1 pkt 1 lit. b (uchylenie w art. 2 ustawy pkt 36 i 37).

Dodanie ust. 7 ma na celu zapewnienie Komisji Nadzoru Finansowego niezbędnych informacji koniecznych do sprawowania efektywnego nadzoru przez nałożenie na towarzystwo obowiązku zawiadomienia o utworzeniu funduszu inwestycyjnego zamkniętego, na którego utworzenie nie będzie wymagane zezwolenie.

Art. 1 pkt 5 lit a i b (zmiana w art. 22 pkt 5 i 8 ustawy)

Projektowana zmiana w art. 22 pkt 5 ustawy wiąże się z rezygnacją z obowiązku przedstawiania Komisji Nadzoru Finansowego informacji z Krajowego Rejestru Karnego dotyczących członków zarządu depozytariusza. Należy bowiem zauważyć, iż ocena formalna członków zarządu oraz bieżący nadzór nad podmiotami mogącymi pełnić funkcje depozytariusza (bank krajowy, oddział instytucji kredytowej, Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych SA) odbywa się na podstawie innych ustaw regulujących zasady działania tych instytucji.

Natomiast zaproponowana zmiana w pkt 8 tego przepisu ma na celu rezygnację z obowiązku przedstawiania informacji z Krajowego Rejestru Karnego oraz informacji o kwalifikacjach i doświadczeniu zawodowym osób wyznaczonych przez depozytariusza do wykonywania obowiązków określonych w umowie o prowadzenie rejestru aktywów funduszu inwestycyjnego. Modyfikacje te wynikają z przewidzianego projektem dodania w art. 73 ust. 1a, który nałoży na depozytariusza obowiązek zapewnienia, aby osoby wykonujące przedmiotowe czynności posiadały stosowne kwalifikacje oraz nie były karane. Zagadnienie to zostało również opisane w uzasadnieniu do art. 1 pkt 18 (dodanie w art. 73 ustawy ust. 1a).

Art. 1 pkt 6 lit. a (dodanie w art. 24 ustawy ust. 2a oraz zmiana ust. 8 i 9)

Projektowane dodanie w art. 24 ust. 2a ma na celu wprowadzenie zwolnienia z obowiązku wydania przez Komisję Nadzoru Finansowego zezwolenia na zmianę statutu funduszu inwestycyjnego zamkniętego, do którego utworzenia nie będzie wymagana zgoda tego organu. Zmiana jest konsekwencją rezygnacji z obowiązku uzyskania zezwolenia Komisji Nadzoru Finansowego na utworzenie takiego funduszu, jak i obowiązku zatwierdzania przez Komisję Nadzoru Finansowego jego statutu. Natomiast w drodze wyjątku obowiązek uzyskania zezwolenia Komisji Nadzoru Finansowego został przewidziany w przypadku zmiany statutu, zgodnie z którą certyfikaty inwestycyjne funduszu będą oferowane w drodze oferty publicznej lub dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym lub wprowadzone do

alternatywnego systemu obrotu, co zostało opisane w uzasadnieniu do art. 1 pkt 22 (dodanie art. 117a i 117b w ustawie).

Celem zaproponowanej zmiany w ust. 8 art. 24 ustawy jest przyznanie zgromadzeniu inwestorów kompetencji do określenia terminu wejścia w życie zmian statutu, na które zgromadzenie wyraziło zgodę. Projekt ustawy zakłada w takim przypadku możliwość wejścia w życie zmiany statutu z dniem ogłoszenia lub w innym terminie określonym przez zgromadzenie inwestorów. Przedmiotowa zmiana podyktowana jest rozszerzeniem kompetencji zgromadzenia inwestorów funduszu inwestycyjnego zamkniętego, który nie jest publicznym funduszem inwestycyjnym zamkniętym. Zgromadzenie inwestorów takiego funduszu niejednokrotnie posiada wpływ na proces zarządzania funduszem, co sprawia, iż w wielu wypadkach wcześniejsze wejście w życie zmian statutu, będzie w pełniejszy sposób urzeczywistniało interesy jego uczestników.

Zmiana brzmienia ust. 9 w art. 24 ustawy jest konsekwencją zmiany w ust. 8 tego przepisu i polega na ustanowieniu obowiązku załączania do wniosku o wpisanie do rejestru zmiany statutu, uchwały zgromadzenia inwestorów wyrażającej zgodę na taką zmianę.

Art. 1 pkt 7 (zmiana w art. 26 ust. 1 ustawy)

Zmiana w art. 26 ust. 1 wynika z przewidzianego w projekcie braku obowiązku uzyskania zezwolenia na utworzenie funduszu inwestycyjnego zamkniętego emitującego wyłącznie certyfikaty inwestycyjne, które zgodnie ze statutem funduszu nie będą oferowane w drodze oferty publicznej ani dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym, ani wprowadzone do alternatywnego systemu obrotu, co zostało opisane w uzasadnieniu do art. 1 pkt 4 (zmiana w art. 15 ustawy). Zgodnie z proponowaną zmianą, w drodze wyjątku od przyjętej w tym artykule zasady, przyjmowanie zapisów na certyfikaty inwestycyjne takiego funduszu będzie rozpoczynało się w terminie określonym w statucie tego funduszu.

Art. 1 pkt 8 (zmiana w art. 27 ust. 1, 3 i 4 ustawy)

Zmiany przewidziane w art. 27 wynikają z rezygnacji z podziału certyfikatów inwestycyjnych na publiczne oraz niepubliczne certyfikaty inwestycyjne. Należy zauważyć, iż oferowanie certyfikatów inwestycyjnych funduszy publicznych będzie się dokonywało na zasadach przewidzianych w drodze ustawy o ofercie publicznej oraz ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi (Dz. U. z 2010 r. Nr 211, poz. 1384, z późn. zm.), zwanej dalej „ustawą o obrocie instrumentami finansowymi”. Jednocześnie przewidziano, iż certyfikaty inwestycyjne funduszy niepublicznych będą mogły być zbywane bezpośrednio przez towarzystwo zarządzające takim funduszem lub za pośrednictwem firmy inwestycyjnej.

W tym ostatnim przypadku przyjęto, iż firma inwestycyjna będzie musiała stosować do sprzedaży tych certyfikatów przepisy ustawy o obrocie instrumentami finansowymi.

Art. 1 pkt 9 (zmiana w art. 29 ust. 7 ustawy)

Zmiana ma na celu dostosowanie art. 27 ust. 7 do zmiany w zakresie braku obowiązku uzyskania zezwolenia Komisji Nadzoru Finansowego na utworzenie funduszu inwestycyjnego zamkniętego emitującego wyłącznie certyfikaty inwestycyjne, które zgodnie ze statutem funduszu nie będą oferowane w drodze oferty publicznej ani dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym, ani wprowadzone do alternatywnego systemu obrotu, co zostało opisane w uzasadnieniu do art. 1 pkt 4 (zmiana w art. 15 ustawy).

Art. 1 pkt 10 (zmiana w art. 30 ust. 3 ustawy)

Celem projektowanej zmiany jest dostosowanie terminu zwrotu dokonanych wpłat do wprowadzonego projektem wymogu statutowego określenia terminu przyjmowania zapisów na certyfikaty inwestycyjne funduszu inwestycyjnego zamkniętego emitującego wyłącznie certyfikaty inwestycyjne, które zgodnie ze statutem funduszu nie będą oferowane w drodze oferty publicznej ani dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym, ani wprowadzone do alternatywnego systemu obrotu, co zostało opisane w uzasadnieniu do art. 1 pkt 7 (zmiana w art. 26 ust. 1 ustawy). W przypadku gdy towarzystwo nie złożyło wniosku o wpis przedmiotowego funduszu inwestycyjnego zamkniętego do rejestru, zobowiązane będzie do zwrotu dokonanych wpłat. Zgodnie z projektowaną zmianą dotyczyć to będzie dwóch sytuacji, pierwszej – gdy towarzystwo nie zebrało w terminie określonym w statucie wymaganych wpłat oraz drugiej, gdy pomimo zebrania w terminie wymaganych statutem wpłat w terminie trzech miesięcy nie złożyło wniosku o wpis funduszu do rejestru.

Art. 1 pkt 11 (zmiana w art. 38 ustawy – dodanie ust. 2a)

Zaproponowana zmiana ma charakter dostosowujący do zmiany w zakresie wprowadzenia braku obowiązku wydania przez Komisję Nadzoru Finansowego zezwolenia na utworzenie funduszu inwestycyjnego zamkniętego emitującego wyłącznie certyfikaty inwestycyjne, które zgodnie ze statutem funduszu nie będą oferowane w drodze oferty publicznej ani dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym, ani wprowadzone do alternatywnego systemu obrotu, co zostało opisane w uzasadnieniu do art. 1 pkt 4 (zmiana w art. 15 ustawy). Zgodnie z projektowaną zmianą towarzystwo funduszy inwestycyjnych, które złożyło wniosek o wydanie przez Komisję Nadzoru Finansowego zezwolenia na prowadzenie działalności w przedmiocie tworzenia funduszy inwestycyjnych i zarządzania nimi, zwolnione będzie

z jednoczesnego obowiązku składania wniosku o zezwolenie na utworzenie funduszu inwestycyjnego, w przypadku gdy towarzystwo będzie tworzyć wyłącznie omawiane fundusze inwestycyjne zamknięte.

Art. 1 pkt 12 (zmiana w art. 47 ustawy – dodanie ust. 1a, 6a, 6b i 6c)

Zaproponowane w art. 47 ust. 1a rozwiązanie wprowadza obowiązek zawierania w formie pisemnej umowy o zarządzanie portfelem, w skład którego wchodzi jeden lub większa liczba instrumentów finansowych. Jednocześnie w artykule tym określono sankcję nieważności w sytuacji, gdy tego typu umowa nie została zawarta z klientem detalicznym w formie pisemnej. Rozwiązanie to jest zbieżne z przewidzianym w art. 75 ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi w odniesieniu do analogicznych umów zawieranych przez firmy inwestycyjne.

Projektowane dodanie w art. 47 ust. 6a, 6b i 6c zmierza do wdrożenia regulacji prawnych dotyczących zachęt w odniesieniu do towarzystw funduszy inwestycyjnych wykonujących działalność w zakresie doradztwa inwestycyjnego lub zarządzania portfelami, w skład których wchodzi jeden lub większa liczba instrumentów finansowych, które będą odpowiadać rozwiązaniom przyjętym w tym zakresie dla firm inwestycyjnych w § 8 rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 20 listopada 2009 r. w sprawie trybu i warunków postępowania firm inwestycyjnych, banków, o których mowa w art. 70 ust. 2 ustawy o obrocie instrumentami finansowymi, oraz banków powierniczych (Dz. U. Nr 204, poz. 1577).

Wprowadzenie powyższych zmian zmierza również do likwidacji luki prawnej, jaka powstała w zakresie prawidłowej transpozycji art. 26 dyrektywy Komisji 2006/73/WE z dnia 10 sierpnia 2006 r. wprowadzającej środki wykonawcze do dyrektywy 2004/39/WE Parlamentu Europejskiego i Rady w odniesieniu do wymogów organizacyjnych i warunków prowadzenia działalności przez przedsiębiorstwa inwestycyjne oraz pojęć zdefiniowanych na potrzeby tejże dyrektywy.

Art. 1 pkt 13 (zmiana w art. 48 ust. 1 ustawy)

Zaproponowana zmiana w art. 48 ust. 1 jest konsekwencją rezygnacji z podziału na publiczne oraz niepubliczne certyfikaty inwestycyjne, co zostało opisane w uzasadnieniu do art. 1 pkt 1 lit. b (uchylenie w art. 2 ustawy pkt 36 i 37). Przyjmuje się, iż funduszom, które emitują niepubliczne certyfikaty inwestycyjne po zmianach będą odpowiadać fundusze, które nie są publicznymi funduszami inwestycyjnymi.

Art. 1 pkt 14 (zmiana w art. 50 ust. 9 ustawy)

Zaproponowana zmiana w art. 50 ust. 9 jest konsekwencją rezygnacji z podziału na publiczne oraz niepubliczne certyfikaty inwestycyjne, co zostało opisane w uzasadnieniu do art. 1 pkt 1 lit. b (uchylenie w art. 2 ustawy pkt 36 i 37). Przyjmuje się, iż funduszom, które emitują niepubliczne certyfikaty inwestycyjne po zmianach będą odpowiadać fundusze, które nie są publicznymi funduszami inwestycyjnymi.

Art. 1 pkt 15 (zmiana w art. 58 ust. 1 pkt 5 i 15 ustawy oraz dodanie ust. 1a)

Zmiana przewidziana w art. 58 ust. 1 pkt 5 i 15 jest tożsama ze zmianą przewidzianą w art. 22 pkt 5 i 8 ustawy i została opisana w części dotyczącej art. 1 pkt 5 lit. a i b.

Celem proponowanego dodania w art. 58 ust. 1a jest określenie katalogu wymaganych dokumentów załączanych do wniosku, w sytuacji gdy spółka ubiega się o uzyskanie zezwolenia na wykonywanie działalności przez towarzystwo oraz zamierza utworzyć fundusz inwestycyjny zamknięty emitujący wyłącznie certyfikaty inwestycyjne, które zgodnie ze statutem funduszu nie będą oferowane w drodze oferty publicznej ani dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym, ani wprowadzone do alternatywnego systemu obrotu, na którego utworzenie zgodnie z projektowaną zmianą nie będzie wymagane zezwolenie Komisji Nadzoru Finansowego, co zostało opisane w uzasadnieniu do art. 1 pkt 4 (zmiana w art. 15 ustawy).

Art. 1 pkt 16 (zmiana w art. 61 – uchylenie ust. 3)

Projektowane uchylenie ust. 3 w art. 61 jest zmianą porządkową. Należy bowiem zauważyć, iż w wyniku wcześniejszych zmian dokonanych w brzmieniu ust. 1 w art. 61 ustawy, do którego odwołuje się ust. 3, nie określa on już wprost terminu na wydanie przez Komisję zezwolenia na wykonywanie działalności przez towarzystwo oraz na utworzenie funduszu inwestycyjnego.

Art. 1 pkt 17 (zmiana w art. 65a ust. 1 ustawy oraz dodanie ust. 3)

Zaproponowana zmiana w art. 65a ust. 1 jest konsekwencją rezygnacji z podziału na publiczne oraz niepubliczne certyfikaty inwestycyjne, co zostało opisane w uzasadnieniu do art. 1 pkt 1 lit. b (uchylenie w art. 2 ustawy pkt 36 i 37). Przyjmuje się, iż funduszom, które emitują niepubliczne certyfikaty inwestycyjne po zmianach będą odpowiadać fundusze, które nie są publicznymi funduszami inwestycyjnymi.

W związku z proponowanym dodaniem w art. 65a ust. 3 należy zauważyć, iż zgodnie z art. 46 ustawy, towarzystwo może zlecić zarządzanie portfelem inwestycyjnym funduszu lub jego częścią wskazanym w tym przepisie podmiotom. W przypadku zlecenia zarządzania całością

portfeli inwestycyjnych wszystkich zarządzanych przez siebie funduszy inwestycyjnych, towarzystwo powierza wyspecjalizowanemu podmiotowi całokształt czynności związanych z zarządzaniem aktywami. W tej sytuacji towarzystwo nie podejmuje też żadnych decyzji inwestycyjnych, nie zachodzi zatem potrzeba, aby towarzystwo wdrażało procedurę podejmowania takich decyzji (art. 65a ust. 1 pkt 1 ustawy). W opinii projektodawcy wystarczające jest, aby procedury podejmowania decyzji inwestycyjnych w procesie zarządzania portfelem inwestycyjnym funduszu opracowywane były na poziomie podmiotu, który będzie zarządzał takimi funduszami, natomiast towarzystwo zobowiązane będzie jedynie do wcześniejszej akceptacji takich procedur.

Art. 1 pkt 18 (zmiana w art. 73 ustawy – dodanie ust. 1a)

Zaproponowane dodanie ust. 1a w art. 73 ustawy ma na celu nałożenie na depozytariusza obowiązku zapewnienia, aby osoby wykonujące czynności związane z obowiązkami depozytariusza funduszu inwestycyjnego posiadały stosowne kwalifikacje oraz były niekarane. W opinii projektodawcy usprawni to proces wydawania zezwoleń na utworzenie funduszy inwestycyjnych, gdyż element ten nie będzie musiał być weryfikowany przez Urząd Komisji Nadzoru Finansowego. Zmiana ta wiąże się ze zmianą przewidzianą w art. 22 w pkt 5 i 8 ustawy.

Art. 1 pkt 19 (zmiana w art. 80 ustawy)

Zmiana w art. 80 ustawy polega na dodaniu w tym przepisie ust. 2, przewidującego rezygnację z obowiązku uzyskiwania zgody Komisji Nadzoru Finansowego w przypadku funduszu inwestycyjnego zamkniętego, który nie jest publicznym funduszem inwestycyjnym zamkniętym. Zmiana ta wynika wprost z przewidywanego braku obowiązku uzyskiwania zezwolenia Komisji Nadzoru Finansowego na utworzenie funduszu inwestycyjnego zamkniętego, który jest funduszem inwestycyjnym zamkniętym emitującym wyłącznie certyfikaty inwestycyjne, które zgodnie ze statutem funduszu nie będą oferowane w drodze oferty publicznej ani dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym, ani wprowadzone do alternatywnego systemu obrotu, co zostało opisane w uzasadnieniu do art. 1 pkt 4 (zmiana w art. 15 ustawy). Należy zauważyć, iż w przypadku takiego funduszu Komisja Nadzoru Finansowego nie zatwierdza wyboru depozytariusza funduszu na etapie jego tworzenia. Z tego też względu bezzasadne byłoby późniejsze zatwierdzanie przez Komisję zmiany depozytariusza.

Art. 1 pkt 20 (zmiana w art. 107 ust. 1 pkt 2 ustawy)

Celem projektowanej zmiany jest poszerzenie przypadków, w których możliwe jest zawieranie transakcji krótkiej sprzedaży przez fundusze inwestycyjne o warunki określone w art. 7 ust. 5a ustawy o obrocie instrumentami finansowymi, dzięki czemu zostanie zachowana spójność obu regulacji. Jednocześnie w przepisie tym zastąpiono enumeratywne wyliczanie instrumentów finansowych, na których mogą być zawierane transakcje krótkiej sprzedaży pojęciem „instrumentów finansowych”.

Art. 1 pkt 21 (zmiana w art. 117 ustawy)

Zmiana w ust. 1, 2 i 3 jest konsekwencją rezygnacji z podziału na publiczne oraz niepubliczne certyfikaty inwestycyjne, co zostało opisane w uzasadnieniu do art. 1 pkt 1 lit. b (uchylenie w art. 2 ustawy pkt 36 i 37).

Celem projektowanej zmiany w ust. 2 jest wprowadzenie obowiązku określenia w statucie funduszu inwestycyjnego zamkniętego zamiaru oferowania certyfikatów inwestycyjnych w drodze oferty publicznej, dopuszczenia ich do obrotu na rynku regulowanym lub wprowadzenia do alternatywnego systemu obrotu. Przepis ten jest o tyle istotny, iż zamiar ten będzie przesądzał o obowiązku uzyskania zezwolenia na utworzenie funduszu.

Rozwiązanie przewidziane w ust. 3 wprowadza minimalną wysokość jednorazowego zapisu na certyfikaty inwestycyjne emitowane przez fundusz inwestycyjny zamknięty, który nie jest publicznym funduszem inwestycyjnym zamkniętym, w kwocie 40 000 euro. Celem projektowanego rozwiązania jest zabezpieczenie, aby tego rodzaju fundusze inwestycyjne nie były kierowane do inwestorów niebędących inwestorami profesjonalnymi, gdyż co do zasady nie posiadają oni fachowej wiedzy i doświadczenia w zakresie inwestowania, w związku z czym wymagają należytej ochrony swoich interesów. Wprowadzenie minimalnej wysokości zapisu na certyfikaty inwestycyjne funduszu inwestycyjnego zamkniętego emitującego wyłącznie certyfikaty inwestycyjne, które zgodnie ze statutem funduszu nie będą oferowane w drodze oferty publicznej ani dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym, ani wprowadzone do alternatywnego systemu obrotu w kwocie 40 000 euro, odpowiada obowiązującym już w ustawie rozwiązaniom w stosunku do specjalistycznych funduszy inwestycyjnych stosujących politykę inwestycyjną funduszu zamkniętego i niestandardizowanych funduszy sekurytyzacyjnych. Ponadto trzeba zauważyć, iż MiFID przewiduje, że za inwestora profesjonalnego można uznać inwestora detalicznego, który zawierał transakcje o wartości stanowiącej co najmniej równowartość w złotych 50 000 euro każda, na odpowiednim rynku, ze średnią częstotliwością co najmniej 10 transakcji na kwartał w ciągu czterech ostatnich kwartałów.



Jednocześnie, w związku z przyjętym w projekcie rozwiązaniem polegającym na wprowadzeniu jednego rodzaju certyfikatów inwestycyjnych, usunięto w projekcie rozwiązanie przyjęte w uprzednio obowiązującym ust. 3, które dopuszczało przekształcanie certyfikatów niepublicznych w certyfikaty publiczne. Natomiast kwestie związane z możliwością przekształcenia funduszu niebędącego funduszem publicznym w fundusz publiczny zostały uregulowane w dodawanym art. 117a i 117b ustawy.

Art. 1 pkt 22 (dodanie art. 117a i 117b)

Projektowane dodanie art. 117a i 117b w ustawie ma na celu umożliwienie funduszom zamkniętym emitującym wyłącznie certyfikaty inwestycyjne, które zgodnie ze statutem funduszu nie będą oferowane w drodze oferty publicznej ani dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym ani wprowadzone do alternatywnego systemu obrotu, przekształcenia w publiczne fundusze inwestycyjne zamknięte. W tym przypadku z uwagi na fakt, iż fundusze te nie podlegały wcześniej procedurze związanej z potrzebą uzyskania zezwolenia Komisji Nadzoru Finansowego, w przepisach tych przewidziano odpowiednie wymagania, które będą musiały być spełnione przez fundusz, aby mógł on zostać przekształcony w fundusz publiczny. Wymagania te zostały oparte na wymogach przewidzianych dla nowo tworzonych funduszy inwestycyjnych, na których utworzenie wymagane jest uzyskanie zezwolenia. Dzięki temu, w opinii projektodawcy, przed skierowaniem tego rodzaju funduszy do szerokiego grona inwestorów, zostaną one poddane ocenie Komisji Nadzoru Finansowego, pod kątem należytego zabezpieczenia ich przyszłych inwestorów.

Art. 117a ust. 1 ustawy wprowadza zasadę, zgodnie z którą zmiana statutu funduszu zamkniętego, na utworzenie którego nie było wymagane zezwolenie, w zakresie określenia, że certyfikaty inwestycyjne funduszu będą oferowane w drodze oferty publicznej lub dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym lub wprowadzone do alternatywnego systemu obrotu, wymagała zgody Komisji Nadzoru Finansowego. Natomiast w ust. 2, wskazano, iż wraz z wnioskiem o zmianę statutu powinny zostać przedstawione do zatwierdzenia Komisji Nadzoru Finansowego prospekt emisyjny lub memorandum informacyjne, jeżeli obowiązek ich sporządzenia wynika z przepisów ustawy o ofercie publicznej.

Dodanie art. 117b ust. 1 ma na celu określenie katalogu dokumentów, których załączenie jest wymagane do złożenia wniosku o wydanie przez Komisję Nadzoru Finansowego zezwolenia na zmianę statutu funduszu inwestycyjnego zamkniętego, który nie jest publicznym funduszem inwestycyjnym zamkniętym.

Celem dodania ust. 2 jest określenie przesłanek odmowy wydania przez Komisję Nadzoru Finansowego zezwolenia na zmianę statutu funduszu inwestycyjnego, który nie jest publicznym funduszem inwestycyjnym zamkniętym. Ustęp ten określa mechanizm (zasady) wydawania przez Komisję Nadzoru Finansowego zgody na zmianę statutu funduszu zamkniętego niebędącego publicznym funduszem inwestycyjnym, polegającą na przekształceniu tego funduszu w publiczny fundusz inwestycyjny zamknięty. Wobec faktu, iż fundusze inwestycyjne zamknięte niebędące publicznymi funduszami inwestycyjnymi nie będą podlegały obowiązkowi uzyskania zezwolenia na utworzenie funduszu, zasadne jest wprowadzenie analogicznych wymagań, których spełnienie konieczne jest do utworzenia publicznego funduszu inwestycyjnego.

Natomiast w ust. 3 wskazano, iż zezwolenie na zmianę statutu funduszu oznaczać będzie jednocześnie zatwierdzenie depozytariusza funduszu oraz zatwierdzenie odpowiednich dokumentów ofertowych (prospektu informacyjnego lub memorandum informacyjnego).

W ust. 5 wprowadzono rozwiązanie, zgodnie z którym zmiana statutu funduszu w zakresie określenia, że certyfikaty inwestycyjne funduszu będą oferowane w drodze oferty publicznej lub dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym lub wprowadzane do alternatywnego systemu obrotu będzie wchodzić w życie z dniem ogłoszenia o zmianie statutu.

Przepis ust. 6 służy zabezpieczeniu interesów uczestników funduszu, którzy dokonają zapisu na certyfikaty inwestycyjne przedmiotowego funduszu.

Art. 1 pkt 23 (zmiana w art. 118 ust. 1 ustawy)

Zmiana zaproponowana w art. 118 ust. 1 jest konsekwencją rezygnacji z podziału na publiczne oraz niepubliczne certyfikaty inwestycyjne, co zostało opisane w uzasadnieniu do art. 1 pkt 1 lit. b (uchylenie w art. 2 ustawy pkt 36 i 37).

Projektowane uchylenie ust. 2 w art. 118 jest zmianą porządkową i wynika z faktu, iż wymóg określony w tym przepisie określony jest wprost w przepisach ustawy o obrocie instrumentami finansowymi.

Art. 1 pkt 24 (zmiana w art. 119 ust. 1, 2 i 4 ustawy)

Zmiany przewidziane w art. 119 są wynikiem rezygnacji z podziału na publiczne oraz niepubliczne certyfikaty inwestycyjne, co zostało opisane w art. 1 pkt 1 lit. b (uchylenie w art. 2 ustawy pkt 36 i 37) oraz wprowadzeniu pojęcia publicznego funduszu inwestycyjnego zamkniętego, co zostało opisane w uzasadnieniu do art. 1 pkt 1 lit. c (dodanie w art. 2 ustawy pkt 39). Jednocześnie w ust. 1 przewidziano jego dostosowanie do przepisów ustawy o ofercie publicznej, zgodnie z którą nie każda oferta publiczna wiąże się

z obowiązkiem sporządzenia i zatwierdzenia prospektu informacyjnego lub memorandum informacyjnego. Dlatego też w oparciu o projektowaną zmianę Komisja Nadzoru Finansowego będzie zatwierdzać prospekt informacyjny lub memorandum informacyjne funduszu, jeżeli taki obowiązek będzie wynikał z ustawy o ofercie publicznej.

Art. 1 pkt 25 (zmiana art. 120 ustawy)

Zmiany przewidziane w art. 120 są wynikiem rezygnacji z podziału na publiczne oraz niepubliczne certyfikaty inwestycyjne, co zostało opisane w art. 1 pkt 1 lit. b (uchylenie w art. 2 ustawy pkt 36 i 37) oraz wprowadzeniu pojęcia publicznego funduszu inwestycyjnego zamkniętego, co zostało opisane w uzasadnieniu do art. 1 pkt 1 lit. c (dodanie w art. 2 ustawy pkt 39). Równocześnie wydłużono termin z 7 na 14 dni na złożenie wniosku o dopuszczenie certyfikatów inwestycyjnych do obrotu na rynku regulowanym lub o wprowadzenie certyfikatów inwestycyjnych do alternatywnego systemu obrotu. Zmiana ta podyktowana jest pojawiającymi się w praktyce trudnościami z dokonaniem wszystkich czynności niezbędnych do złożenia wniosku w terminie 7 dni.

Dodanie ust. 2 wiąże się z przyjętym w projekcie rozwiązaniem, zgodnie z którym zmiana statutu funduszu inwestycyjnego zamkniętego, na którego utworzenie nie było konieczne zezwolenie Komisji Nadzoru Finansowego w zakresie określenia, że certyfikaty inwestycyjne funduszu będą oferowane w drodze oferty publicznej lub dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym lub wprowadzane do alternatywnego systemu obrotu wymaga zezwolenia Komisji Nadzoru Finansowego, co zostało opisane w uzasadnieniu do art. 1 pkt 22 (dodanie art. 117a i 117b). Celem przepisu jest uregulowanie przypadku, w którym zmiana statutu w powyższym zakresie nie jest związana z nową emisją certyfikatów inwestycyjnych. Jednocześnie w ust. 3 doprecyzowano przesłanki do odmowy przez Komisję Nadzoru Finansowego udzielenia zgody na przedłużenie ww. terminów.

Dodanie przepisów ust. 4 ma na celu uregulowanie sytuacji, w której nastąpiła odmowa wprowadzenia certyfikatów inwestycyjnych do obrotu na rynku regulowanym i wynika z faktu, że zgodnie z projektowaną definicją publicznego funduszu inwestycyjnego zamkniętego obrót jego certyfikatami inwestycyjnymi dokonywany może być w alternatywnym systemie obrotu.

Dodanie przepisów ust. 5 ma na celu uregulowanie sytuacji, w której nastąpiła odmowa wprowadzenia certyfikatów inwestycyjnych do alternatywnego obrotu, i wynika z faktu, iż zgodnie z projektowaną definicją publicznego funduszu inwestycyjnego zamkniętego obrót jego certyfikatami inwestycyjnymi dokonywany może być na rynku regulowanym.

Art. 1 pkt 26 (zmiana w art. 121 ust. 1 oraz dodanie ust. 11 ustawy)

Projektowana zmiana w ust. 1 art. 121 ustawy jest wynikiem rezygnacji z podziału na publiczne oraz niepubliczne certyfikaty inwestycyjne, co zostało opisane w art. 1 pkt 1 lit. b (uchylenie w art. 2 ustawy pkt 36 i 37).

Projektowane dodanie ust. 11 wprowadza możliwość przekształcenia imiennych certyfikatów inwestycyjnych w certyfikaty inwestycyjne na okaziciela. Zgodnie z projektowanym rozwiązaniem zmiana taka wymagać będzie zgody uczestnika funduszu inwestycyjnego, wyrażonej w formie pisemnej pod rygorem nieważności, gdy posiadane przez niego imienne certyfikaty inwestycyjne są uprzywilejowane w zakresie prawa głosu lub przyznają mu szczególne uprawnienia. Jednocześnie każde takie przekształcenie wymagać będzie zmiany statutu.

Art. 1 pkt 27 (zmiana w art. 122 ust. 1 ustawy)

Zmiana w art. 122 ust. 1 jest konsekwencją rezygnacji z podziału na publiczne oraz niepubliczne certyfikaty inwestycyjne, co zostało opisane w uzasadnieniu do art. 1 pkt 1 lit. b (uchylenie w art. 2 ustawy pkt 36 i 37).

Art. 1 pkt 28 (zmiana w art. 123 ust. 1 ustawy)

Zaproponowana zmiana w art. 123 ust. 1 jest konsekwencją rezygnacji z podziału na publiczne oraz niepubliczne certyfikaty inwestycyjne, co zostało opisane w uzasadnieniu do art. 1 pkt 1 lit. b (uchylenie w art. 2 ustawy pkt 36 i 37).

Art. 1 pkt 29 lit. a (zmiana w art. 126)

Zmiany zaproponowane w art. 126 są konsekwencją rezygnacji z podziału na publiczne oraz niepubliczne certyfikaty inwestycyjne, co zostało opisane w uzasadnieniu do art. 1 pkt 1 lit. b (uchylenie w art. 2 ustawy pkt 36 i 37). Jednocześnie projektowane uchylenie pkt 2 w ust. 2 jest konsekwencją rezygnacji z obowiązku udzielenia przez Komisję Nadzoru Finansowego zezwolenia na utworzenie funduszu inwestycyjnego zamkniętego, emitującego wyłącznie certyfikaty inwestycyjne, które zgodnie ze statutem funduszu nie będą oferowane w drodze oferty publicznej ani dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym ani wprowadzone do alternatywnego systemu obrotu.

Dodatkowo w ust. 3 zaproponowano zmianę organu właściwego do wydania na podstawie art. 126 ust. 3 rozporządzenia określającego szczegółową treść warunków emisji certyfikatów inwestycyjnych emitowanych przez fundusz inwestycyjny zamknięty, który nie jest publicznym funduszem inwestycyjnym zamkniętym. Upoważnienie ministra właściwego do

spraw instytucji finansowych ma na celu ujednoczenie przepisów zmienianej ustawy w zakresie podmiotu delegowanego do wydawania rozporządzeń.

Art. 1 pkt 30 (zmiana w art. 127 ustawy)

Zaproponowana zmiana w art. 127 jest konsekwencją rezygnacji z podziału na publiczne oraz niepubliczne certyfikaty inwestycyjne, co zostało opisane w uzasadnieniu do art. 1 pkt 1 lit. b (uchylenie w art. 2 ustawy pkt 36 i 37).

Art. 1 pkt 31 (zmiana w art. 129 ustawy)

Celem projektowanej zmiany jest wprowadzenie możliwości określenia w statucie funduszu inwestycyjnego warunków kilku następujących po sobie emisji certyfikatów inwestycyjnych, bez konieczności zmian statutu w tym zakresie, co powinno się przyczynić do zmniejszenia kosztów działania funduszu (koszty notarialne związane ze zmianą statutu) i wpłynię na efektywność zarządzania funduszem.

Art. 1 pkt 32 (zmiana w art. 134 ust. 1 i 3 ustawy)

Projektowana zmiana ma na celu dostosowanie art. 134 do rozwiązania przyjętego w obecnie obowiązującym art. 29 ust. 1, zgodnie z którym fundusz (w tym wypadku kolejne emisje) dochodzą do skutku po zebraniu w terminie określonym w statucie funduszu wpłat w określonej w statucie wysokości, niezależnie od liczby certyfikatów, na które inwestorzy dokonali zapisów.

Art. 1 pkt 33 (zmiana w art. 136 ust. 2 ustawy)

Zmiana w art. 136 ust. 2 jest konsekwencją rezygnacji z podziału na publiczne oraz niepubliczne certyfikaty inwestycyjne, co zostało opisane w uzasadnieniu do art. 1 pkt 1 lit. b (uchylenie w art. 2 ustawy pkt 36 i 37).

Art. 1 pkt 34 (zmiana w art. 137 ust. 1 ustawy)

Zmiana w art. 137 ust. 1 jest konsekwencją rezygnacji z podziału na publiczne oraz niepubliczne certyfikaty inwestycyjne, co zostało opisane w uzasadnieniu do art. 1 pkt 1 lit. b (uchylenie w art. 2 ustawy pkt 36 i 37).

Art. 1 pkt 35 (zmiana w art. 140 ust. 4a i 7 oraz dodanie ust. 4b, 8 i 9)

Zaproponowana zmiana w art. 140 ust. 4a oraz 7 jest konsekwencją rezygnacji z podziału na publiczne oraz niepubliczne certyfikaty inwestycyjne, co zostało opisane w uzasadnieniu do art. 1 pkt 1 lit. b (uchylenie w art. 2 ustawy pkt 36 i 37).

Celem dodania w art. 140 ust. 4b jest potrzeba uregulowania kwestii związanych z zasadami podejmowania uchwał przez radę inwestorów, w przypadku gdy wchodzi ona w uprawnienia zgromadzenia inwestorów.

Zaproponowane dodanie w art. 140 ust. 8 i 9 ma na celu określenie skutków dokonania czynności prawnej bez wymaganej zgody rady inwestorów lub zgromadzenia inwestorów. Zgodnie z projektowanym zapisem dokonanie czynności prawnej bez wymaganej ustawą zgody skutkować będzie nieważnością czynności prawnej. Natomiast czynność prawna dokonana bez wymaganej jedynie statutem zgody będzie ważna, niemniej jednak przypadek ten nie będzie wyłączał odpowiedzialności towarzystwa z tytułu naruszenia statutu funduszu.

Art. 1 pkt 36 (zmiana w art. 141 ust. 1 ustawy)

Zmiana w art. 141 ust. 1 jest konsekwencją rezygnacji z podziału na publiczne oraz niepubliczne certyfikaty inwestycyjne, co zostało opisane w uzasadnieniu do art. 1 pkt 1 lit. b (uchylenie w art. 2 ustawy pkt 36 i 37).

Art. 1 pkt 37 (zmiana w art. 142 ustawy – dodanie ust. 2a)

Celem projektowanej zmiany jest przyjęcie rozwiązania analogicznego do istniejącego w stosunku do spółki akcyjnej na gruncie ustawy z dnia 15 września 2000 r. – Kodeks spółek handlowych (Dz. U. Nr 94, poz. 1037, z późn. zm.). Zgodnie z projektowanym zapisem zgromadzenie inwestorów będzie mogło podjąć uchwałę pomimo braku formalnego zwołania, jeżeli wszystkie certyfikaty inwestycyjne będą reprezentowane i nikt z obecnych na zgromadzeniu nie zgłosi w tym zakresie sprzeciwu. Podjęcie uchwały w tym trybie będzie możliwe tylko wtedy, gdy statut funduszu inwestycyjnego, który nie jest publicznym funduszem inwestycyjnym będzie przewidywał możliwość podejmowania uchwał w tym trybie. Możliwość podejmowania przez zgromadzenie inwestorów uchwał bez formalnego zwołania ma szczególne znaczenie dla funduszy o małej liczbie uczestników, gdyż umożliwia im odpowiednio szybką reakcję na zjawiska zachodzące w otoczeniu utworzonego na ich potrzeby funduszu inwestycyjnego.

Art. 1 pkt 38 (zmiana w art. 143 ust. 1 ustawy)

Projektowana zmiana ma na celu dostosowanie art. 143 ust. 1 do zmiany wprowadzonej projektem w art. 6 ust. 1, co zostało opisane w uzasadnieniu do art. 1 pkt 2 oraz zmiany w zakresie dopuszczenia możliwości podejmowania uchwał przez zgromadzenie inwestorów, pomimo braku jego formalnego zwołania, co zostało opisane w uzasadnieniu do art. 1 pkt 37 (zmiana w art. 142 ustawy dodanie ust. 2a).

Art. 1 pkt 39 (zmiana w art. 144 ust. 2 – 4 i 7 ustawy)

Zaproponowana zmiana w art. 144 ust. 2 i 7 jest konsekwencją rezygnacji z podziału na publiczne oraz niepubliczne certyfikaty inwestycyjne, co zostało opisane w uzasadnieniu do art. 1 pkt 1 lit. b (uchylenie w art. 2 ustawy pkt 36 i 37).

Dodanie w art. 144 w ust. 3 pkt 5 i 6 ustawy jest konsekwencją przewidzianego w projekcie rozszerzenia kompetencji zgromadzenia inwestorów funduszu inwestycyjnego, który nie jest publicznym funduszem inwestycyjnym zamkniętym. Zmiana wprowadza obowiązek uzyskania zgody zgromadzenia inwestorów na przekształcenie certyfikatów inwestycyjnych imiennych w certyfikaty na okaziciela oraz uzyskania zgody na zmianę statutu w zakresie określenia, że certyfikaty inwestycyjne funduszu będą oferowane w drodze oferty publicznej lub dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym lub wprowadzane do alternatywnego systemu obrotu. Natomiast zmiana w ust. 4 art. 144 jest konsekwencją dodania w ust. 3 pkt 5 i 6.

Art. 1 pkt 40 (zmiana w art. 146 ust. 8 pkt 2 i 3 ustawy)

Zaproponowana zmiana w art. 146 ust. 8 pkt 2 i 3 jest konsekwencją rezygnacji z podziału na publiczne oraz niepubliczne certyfikaty inwestycyjne, co zostało opisane w uzasadnieniu do art. 1 pkt 1 lit. b (uchylenie w art. 2 ustawy pkt 36 i 37).

Art. 1 pkt 41 (zmiana w art. 148 ustawy – uchylenie ust. 2)

Uchylenie ust. 2 ma na celu dostosowanie do istniejących już ograniczeń w nabyciu nieruchomości i użytkowania wieczystego do przewidzianych w obecnie obowiązującym art. 148 ust. 4.

Art. 1 pkt 42 (dodanie art. 151a)

Projektowana zmiana zakłada uwzględnienie regulacji dotyczącej stosowania przez fundusze inwestycyjne zamknięte techniki krótkiej sprzedaży. Ze względu na szersze możliwości stosowania takiej techniki istniejące obecnie fundusze inwestycyjne zamknięte powinny mieć wprost wskazaną taką możliwość inwestycyjną, a jednocześnie regulacja ta powinna umożliwiać przeprowadzenie krótkiej sprzedaży także na rynkach zagranicznych. Jednocześnie ze względu na wątpliwości związane ze sposobem traktowania ustawowych limitów inwestycyjnych w kontekście krótkiej sprzedaży, projekt zakłada uregulowanie zasad ujmowania instrumentów finansowych będących przedmiotem krótkiej sprzedaży dla celów liczenia limitów inwestycyjnych. Uzasadnione jest to przewidzianym ustawą odejściem od udzielania zezwolenia na utworzenie funduszy inwestycyjnych zamkniętych emitujących

wyłącznie certyfikaty inwestycyjne, które zgodnie ze statutem funduszu nie będą oferowane w drodze oferty publicznej ani dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym, ani wprowadzone do alternatywnego systemu obrotu, co sprawi brak uprzedniej kontroli nad postanowieniami statutu takiego funduszu w przedmiotowej materii.

Art. 1 pkt 43 (zmiana w art. 152 ust. 4 ustawy)

Zaproponowana zmiana w art. 152 ust. 4 jest konsekwencją rezygnacji z podziału na publiczne oraz niepubliczne certyfikaty inwestycyjne, co zostało opisane w uzasadnieniu do art. 1 pkt 1 lit. b (uchylenie w art. 2 ustawy pkt 36 i 37).

Art. 1 pkt 44 (zmiana w art. 154 ust. 2 i 4 oraz dodanie ust. 2a, 5 i 6 ustawy)

Projektowane zmiany w art. 154 mają na celu dookreślenie przepisów dotyczących lokowania aktywów przez fundusze inwestycyjne zamknięte w instrumenty pochodne. Należy zauważyć, iż dotychczas kontrola zapisów statutów funduszy inwestycyjnych zamkniętych w zakresie stosowania instrumentów pochodnych w polityce inwestycyjnej, odbywała się w toku postępowania o utworzenie funduszu inwestycyjnego. Wobec wnioskowanej w niniejszej ustawie rezygnacji z udzielania zezwolenia na utworzenie funduszy inwestycyjnych zamkniętych emitujących wyłącznie certyfikaty inwestycyjne, które zgodnie ze statutem funduszu nie będą oferowane w drodze oferty publicznej ani dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym, ani wprowadzone do alternatywnego systemu, zasady dokonywania lokat w instrumenty pochodne powinny w opinii projektodawcy zostać w większym stopniu uregulowane w przepisach prawa wraz z ustanowieniem niezbędnych ograniczeń w tym zakresie. Z tego też względu projekt ustawy przewiduje wprowadzenie w przedmiotowym przepisie ust. 2a określającego ogólne wymogi, jakie powinny spełniać indeksy stanowiące bazę instrumentów pochodnych, w tym niewystandaryzowanych instrumentów pochodnych, aby instrumenty te mogły być przedmiotem lokat funduszy inwestycyjnych zamkniętych. Ponadto zaproponowano wprowadzenie delegacji ustawowej do wydania przez ministra właściwego do spraw instytucji finansowych rozporządzenia określającego warunki dokonywania lokat w instrumenty pochodne dla funduszy inwestycyjnych zamkniętych, analogicznie jak ma to miejsce w art. 94 ust. 7 nowelizowanej ustawy dla funduszy inwestycyjnych otwartych. Określenie warunków dokonywania lokat w instrumenty pochodne sprawiło również, że nie ma potrzeby wskazywania ich na poziomie statutu, co obecnie przewidziane jest w art. 154 ust. 4 nowelizowanej ustawy.

Art. 1 pkt 45 (zmiana w art. 157 ust. 1 i 2 ustawy)



Proponowana zmiana w ust. 1 i 2 art. 157 ma na celu rozszerzenie regulacji przewidzianej w tych przepisach na inne ograniczenia inwestycyjne, jakie obowiązują fundusze inwestycyjne zamknięte, a które zostały przewidziane w art. 185 ust. 4 i 5, art. 187 ust. 3 i 4, art. 188 ust. 4 oraz art. 196 ust. 1 nowelizowanej ustawy. Dzięki tej propozycji zostaną określone zasady postępowania funduszy sekurytyzacyjnych oraz funduszy aktywów niepublicznych w sytuacji, gdy przekroczą one przewidziane na poziomie ustawy limity inwestycyjne.

Art. 1 pkt 46 (zmiana w art. 164 ust. 2 ustawy)

Zaproponowana zmiana w art. 164 ust. 2 jest konsekwencją rezygnacji z podziału na publiczne oraz niepubliczne certyfikaty inwestycyjne, co zostało opisane w uzasadnieniu do art. 1 pkt 1 lit. b (uchylenie w art. 2 ustawy pkt 36 i 37).

Art. 1 pkt 47 (zmiana w art. 179 ust. 1 ustawy)

Zaproponowana zmiana w art. 179 ust. 1 jest konsekwencją rezygnacji z podziału na publiczne oraz niepubliczne certyfikaty inwestycyjne, co zostało opisane w uzasadnieniu do art. 1 pkt 1 lit. b (uchylenie w art. 2 ustawy pkt 36 i 37).

Art. 1 pkt 48 (zmiana w art. 180 ustawy – uchylenie ust. 4)

Zaproponowana zmiana ma na celu dostosowanie nowelizowanej ustawy do przepisów ustawy o obrocie instrumentami finansowymi, zgodnie z którymi nie istnieje wymóg dokonywania obrotu papierami wartościowymi dopuszczonymi do publicznego obrotu jedynie na rynku regulowanym.

Art. 1 pkt 49 (dodanie art. 188a)

W związku z pojawiającymi się wątpliwościami, co do możliwości nabywania przez fundusze sekurytyzacyjne własności rzeczy stanowiących zabezpieczenie sekurytyzowanych wierzytelności, projektowane dodanie art. 188a ma na celu w sposób *expressis verbis* dopuścić w ustawie nabywanie przez fundusze sekurytyzacyjne własności rzeczy stanowiących zabezpieczenie sekurytyzowanych wierzytelności, w tym nabycie przez fundusz sekurytyzacyjny wierzytelności zabezpieczonej w formie przewłaszczenia na zabezpieczenie łącznie z przedmiotem zabezpieczenia. W tym kontekście należy również wskazać, iż za rzecz ruchomą w rozumieniu przedmiotowego przepisu będzie uznany – z uwagi na potrzeby praktyki obrotu i stosowane formy zabezpieczeń – również „zbiór” rzeczy ruchomych, choćby jego stan był zmienny. Jednocześnie w celu zachowania należytej ochrony

inwestorów projektowany przepis przewiduje odpowiednie terminy w ciągu których fundusz, który wszedł w posiadanie takich rzeczy, będzie zmuszony do ich zbycia.

Art. 1 pkt 50 (zmiana w art. 201 ust. 1 ustawy)

Projektowana zmiana w art. 201 ust. 1 zmierza do ujednoczenia w ustawie zasad dokonywanych przez fundusz ogłoszeń. Obecnie wyłącznie w przedmiotowych przepisach dotyczących łączenia funduszy inwestycyjnych pozostał obowiązek wskazywania dzienników jako miejsca dokonywania ogłoszenia, natomiast co do zasady wszelkie inne ogłoszenia funduszu dokonywane są w sposób określony w statucie funduszu.

Art. 1 pkt 51 (zmiana w art. 219 ust. 3 i 4 ustawy)

Zaproponowana zmiana w art. 219 ust. 3 i 4 jest konsekwencją rezygnacji z podziału na publiczne oraz niepubliczne certyfikaty inwestycyjne, co zostało opisane w uzasadnieniu do art. 1 pkt 1 lit. b (uchylenie w art. 2 ustawy pkt 36 i 37).

Art. 1 pkt 52 (zmiana w art. 228 ustawy – dodanie ust. 4a)

Celem projektowanej zmiany jest wprowadzenie sankcji administracyjnej nakładanej na towarzystwo funduszy inwestycyjnych w przypadku wykonywania przez fundusz zarządzany przez to towarzystwo prawa głosu w organach emitenta z naruszeniem dopuszczalnego 10 % progu, określonego w art. 104 ust. 7 ustawy. Analogiczne rozwiązanie zawarte jest obecnie w przepisach ustawy o obrocie instrumentami finansowymi (art. 171 ust. 2).

Art. 1 pkt 53 (dodanie w art. 240 ust. 1a)

Należy zauważyć, iż w przypadku określonym w art. 240 ust. 1 pkt 1 dochodzi do utworzenia nowego funduszu inwestycyjnego z wydzielonymi subfunduszami, co wiąże się z kolei z nadaniem przez towarzystwo statutu takiemu funduszowi oraz zawarciem przez towarzystwo umowy z depozytariuszem o prowadzenie rejestru aktywów funduszu. Ze wskazanych względów, wzorem wymogów określonych dla nowo tworzonych funduszy w art. 23 ust. 3 nowelizowanej ustawy w projekcie przewidziano dodanie w art. 240 ust. 1a zakładającego, wraz z wydaniem zezwolenia na przekształcenie, zatwierdzenie przez Komisję Nadzoru Finansowego statutu funduszu oraz wybór depozytariusza.

Art. 1 pkt 54 (dodanie art. 240a)

Celem projektowanego rozwiązania jest określenie przesłanek, których zaistnienie uprawniać będzie Komisję Nadzoru Finansowego do odmowy udzielenia zezwolenia na przekształcenie

funduszy inwestycyjnych, o których mowa w art. 240 nowelizowanej ustawy. Ustęp ten określa mechanizm (zasady) wydawania przez Komisję Nadzoru Finansowego zgody na przekształcenie funduszu inwestycyjnego, analogicznie jak zostało to przewidziane w projektowanym art. 117b ust. 2.

Art. 1 pkt 55 (zmiana w art. 248 ust. 2 ustawy oraz dodanie ust. 2a)

Projektowana zmiana w art. 248 ust. 2 ma na celu przesunięcie z dnia złożenia wniosku na dzień wydania zezwolenia, ograniczenia polegającego na dopuszczeniu pełnienia przez towarzystwo funkcji likwidatora funduszu, gdy taka możliwość została przewidziana w statucie funduszu.

Celem dodania ust. 2a jest wprowadzenie możliwości pełnienia przez towarzystwo funkcji likwidatora funduszu, w przypadku funduszy inwestycyjnych zamkniętych, które nie są publicznymi funduszami inwestycyjnymi zamkniętymi. W tym przypadku należy zauważyć, iż inwestorzy funduszy niebędących funduszami aktywów niepublicznych, mogą mieć uzasadnione potrzeby, aby likwidatorem funduszu im dedykowanego było towarzystwo.

Art. 1 pkt 56 (zmiana w art. 280 ust. 1 ustawy – dodanie pkt 5a)

Celem proponowanej zmiany jest rozszerzenie katalogu podmiotów zobowiązanych do zachowania tajemnicy zawodowej o członków zgromadzenia inwestorów będących osobami fizycznymi, osoby uprawnione do reprezentowania członków niebędących osobami fizycznymi w zgromadzeniu inwestorów, a także pełnomocników członków zgromadzenia inwestorów w przypadku przyznania zgromadzeniu inwestorów uprawnień rady inwestorów.

Art. 2

Z uwagi na podjęte przez Rząd Rzeczypospolitej Polskiej zobowiązania wobec Komisji Europejskiej w sprawie usunięcia naruszenia nr 2006/4093<sup>1)</sup> ustawą z dnia 25 listopada 2010 r. o zmianie ustawy o podatku dochodowym od osób fizycznych, ustawy o podatku dochodowym od osób prawnych oraz ustawy o zryczałtowanym podatku dochodowym od niektórych przychodów osiąganych przez osoby fizyczne (Dz. U. Nr 226, poz. 1478) został dodany pkt 10a w art. 6 w ust. 1 ustawy z dnia 15 lutego 1992 r. o podatku dochodowym od osób prawnych (Dz. U. z 2011 r. Nr 74, poz. 397, z późn. zm.).

---

<sup>1)</sup> Naruszenie to wskazywało między innymi, że „wyższe opodatkowanie zagranicznych funduszy emerytalnych i inwestycyjnych może zniechęcać je do inwestowania kapitału w spółki mające siedzibę w Polsce. Wyższe opodatkowanie może również skutkować ograniczeniem zdolności polskich spółek do pozyskiwania kapitału od zagranicznych funduszy emerytalnych i inwestycyjnych. Z powyższych względów omawiane przepisy

Dodany przepis, zgodnie z zaleceniami Komisji zwalnia z podatku dochodowego instytucje wspólnego inwestowania posiadające siedzibę w innym niż Rzeczpospolita Polska państwie członkowskim Unii Europejskiej lub w innym państwie należącym do Europejskiego Obszaru Gospodarczego, które spełniają łącznie następujące warunki:

- a) podlegają w państwie, w którym mają siedzibę, opodatkowaniu podatkiem dochodowym od całości swoich dochodów, bez względu na miejsce ich osiągnięcia,
- b) wyłącznym przedmiotem ich działalności jest zbiorowe lokowanie środków pieniężnych zebranych w drodze publicznego oraz niepublicznego proponowania nabycia ich tytułów uczestnictwa w papiery wartościowe, instrumenty rynku pieniężnego i inne prawa majątkowe,
- c) prowadzą swoją działalność na podstawie zezwolenia właściwych władz państwa, w którym mają siedzibę,
- d) ich działalność podlega nadzorowi właściwych władz państwa, w którym mają siedzibę,
- e) posiadają depozytariusza przechowującego aktywa tej instytucji.

Z uwagi na fakt, iż projektowana ustawa zakłada, że utworzenie funduszu inwestycyjnego zamkniętego emitującego wyłącznie certyfikaty inwestycyjne, które zgodnie ze statutem funduszu nie będą oferowane w drodze oferty publicznej ani dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym, ani wprowadzone do alternatywnego systemu obrotu, nie będzie wymagało zezwolenia Komisji Nadzoru Finansowego, w opinii projektodawcy, dążąc do zapewnienia równego traktowania polskich i europejskich funduszy inwestycyjnych należy dokonać odpowiedniej zmiany w art. 6 w ust. 1 pkt 10a ustawy z dnia 15 lutego 1992 r. o podatku dochodowym od osób prawnych, gdyż w obecnym brzmieniu ze zwolnienia podatkowego mogą korzystać wyłącznie fundusze zagraniczne, które prowadzą swoją działalność na podstawie zezwolenia właściwych władz państwa, w którym mają siedzibę.

Mając powyższe na uwadze projekt zakłada, iż ze zwolnienia od podatku dochodowego od osób prawnych, przy spełnieniu pozostałych wymogów określonych w art. 6 ust. 1 pkt 10a ustawy o podatku dochodowym od osób prawnych, korzystać będą mogły również zagraniczne fundusze inwestycyjne, które zgodnie z przepisami państwa siedziby funduszu są zobowiązane do notyfikacji rozpoczęcia prowadzonej przez siebie działalności właściwym organom nadzoru nad rynkiem finansowym państwa, w którym mają siedzibę. Jednocześnie, celem zapewnienia jednolitych zasad uprawniających do zwolnienia podatkowego, w projekcie doprecyzowano, iż w przypadku gdy prowadzenie działalności przez fundusz zagraniczny będzie wymagało wyłącznie poinformowania właściwych organów nadzoru nad

---

stanowią przeszkodę w rozumieniu art. 56 Traktatu WE.”.

rynkiem finansowym państwa jego siedziby, to aby podlegać zwolnieniu dodatkowo konieczne będzie prowadzenie działalności przez zagraniczny fundusz inwestycyjny w formie funduszu zamkniętego (ang. closed-end fund), oraz zawarcie w jego dokumentach założycielskich<sup>2)</sup> wskazania, iż fundusz ten nie będzie oferowany w drodze oferty publicznej (ang. public offering) ani dopuszczony do obrotu na rynku regulowanym (ang. regulated market), ani wprowadzony do alternatywnego systemu obrotu (ang. multilateral trading facilities) oraz w przypadku gdy nabywcami takiego funduszu inwestycyjnego będą mogły być również osoby fizyczne, ograniczenie ich kręgu do osób, które będą dokonywać jednorazowego nabycia tytułów uczestnictwa takiego funduszu inwestycyjnego o wartości nie mniejszej niż 40 000 euro.

Wskazane wymogi odpowiadają przewidzianym w projektowanej ustawie ograniczeniom i obowiązkom towarzyszącym tworzeniu funduszy inwestycyjnych niewymagających zezwolenia Komisji Nadzoru Finansowego, tj.:

- ograniczenie wyłącznie do funduszy inwestycyjnych zamkniętych, które jednocześnie zgodnie ze statutem funduszu nie będą oferowane w drodze oferty publicznej ani dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym, ani wprowadzone do alternatywnego systemu obrotu (dodawany ust. 1a w art. 15 ustawy o funduszach inwestycyjnych),
- ograniczenie możliwości nabywania certyfikatów inwestycyjnych takich funduszy inwestycyjnych przez osoby fizyczne, poprzez wskazanie iż muszą one dokonać jednorazowo zapisu na certyfikaty o wartości nie mniejszej niż równowartość w złotych 40 000 euro (zmiana art. 117 ust. 3 ustawy o funduszach inwestycyjnych),
- obowiązek zawiadomienia Komisji Nadzoru Finansowego o utworzeniu funduszu inwestycyjnego (dodawany ust. 7 w art. 15 ustawy o funduszach inwestycyjnych).

Niezależnie od przedstawionych powyżej zmian, w projekcie zaproponowano również wprowadzenie dodatkowego wymogu, który będą musiały spełnić zagraniczne fundusze inwestycyjne, aby móc skorzystać z wyłączenia z opodatkowania podatkiem dochodowym, wskazującego, iż muszą być, podobnie jak ma to miejsce w przypadku funduszy inwestycyjnych tworzonych w oparciu o przepisy ustawy o funduszach inwestycyjnych, zarządzane przez podmioty, które prowadzą swoją działalność na podstawie zezwolenia właściwych organów nadzoru nad rynkiem finansowym państwa, w którym podmioty te mają siedzibę.

---

<sup>2)</sup> dokumenty założycielskie – regulaminy funduszy tworzonych zgodnie z prawem zobowiązań – jako wspólne fundusze zarządzane przez spółki zarządzające oraz na podstawie prawa powierniczego – jako fundusze powiernicze, albo statuty w przypadku funduszy tworzonych jako spółki inwestycyjne.

Jednocześnie zgodnie z nomenklaturą przyjętą w ustawie o funduszach inwestycyjnych, w nowelizowanym przepisie zastąpiono pojęcie „właściwe władze państwa” pojęciem „właściwy organu nadzoru nad rynkiem finansowym państwa”. Przedmiotowa zmiana ma na celu doprecyzowanie używanego dotychczas pojęcia, w szczególności usunięcie możliwych wątpliwości interpretacyjnych związanych z określeniem nadzoru właściwych władz państwa, za które mogłyby być uznawany np. nadzór sądów rejestrowych nad prawidłowością działania spółki.

#### Art. 3

Przepisy art. 3 projektu ustawy mają charakter przejściowy i umożliwiają funduszom inwestycyjnym dostosowanie treści statutów w ciągu 6 miesięcy od dnia wejścia w życie projektu ustawy. Jednocześnie należy zauważyć, że charakter wymaganych projektem ustawy zmian w statutach funduszy jest z ich punktu widzenia korzystny, dlatego też 6 miesięczny okres przejściowy wydaje się wystarczający.

Ponadto przepisy ust. 2 mają na celu zachowanie neutralności przewidzianych projektem zmian w odniesieniu do uczestników funduszy inwestycyjnych zamkniętych, którzy nabyli niepubliczne certyfikaty inwestycyjne przed dniem wejścia w życie projektowanej ustawy, tak aby z dniem jej obowiązywania nie byli zobowiązani do zbycia tych certyfikatów inwestycyjnych bądź przedstawienia ich do wykupu w związku z wymogami art. 117 ust. 3 projektu ustawy.

#### Art. 4

Przepisy art. 4 projektu ustawy regulują kwestie związane z przewidzianym w projekcie wprowadzeniem pojęcia publicznego funduszu inwestycyjnego zamkniętego, jak i proponowanym w projekcie zastąpieniem publicznych oraz niepublicznych certyfikatów inwestycyjnych jednym rodzajem certyfikatów inwestycyjnych.

#### Art. 5

Z uwagi na przewidzianą projektem ustawy rezygnację z udzielania przez Komisję Nadzoru Finansowego zezwoleń na utworzenie zamkniętego funduszu inwestycyjnego, który zgodnie ze statutem funduszu nie będzie oferowany w drodze oferty publicznej ani dopuszczony do obrotu na rynku regulowanym, ani wprowadzony do alternatywnego systemu obrotu, w art. 5 uregulowano kwestie związane z postępowaniami wszczętymi przed dniem wejścia w życie projektowanej ustawy.

#### Art. 6

Przepis art. 6 projektu ustawy wynika z zaproponowanej w art. 47 ust. 1a zmiany polegającej na wprowadzeniu obowiązku zawierania przez towarzystwa funduszy inwestycyjnych, w formie pisemnej, umów o zarządzanie portfelami, w skład których wchodzi jeden lub większa liczba instrumentów finansowych. Z uwagi na fakt, iż dotychczasowe przepisy w odniesieniu do towarzystw funduszy inwestycyjnych nie zawierały takiego wymogu, w opinii projektodawcy, należy zapewnić tym podmiotom dwumiesięczny okres przejściowy umożliwiający wywiązanie się z nowego obowiązku.

#### Art. 7

Art. 7 projektu przewiduje zachowanie w mocy, nie dłużej jednak niż przez 9 miesięcy od dnia wejścia w życie projektu ustawy, przepisów rozporządzenia Rady Ministrów z dnia 5 października 2005 r. w sprawie szczegółowej treści warunków emisji niepublicznych certyfikatów inwestycyjnych funduszu inwestycyjnego zamkniętego (Dz. U. Nr 205, poz. 1693). Pozwoli to ministrowi właściwemu do spraw instytucji finansowych na określenie, w drodze rozporządzenia, szczegółowych warunków emisji certyfikatów inwestycyjnych emitowanych przez fundusz inwestycyjny zamknięty, który nie jest publicznym funduszem inwestycyjnym zamkniętym.

## OCENA SKUTKÓW REGULACJI

### 1. Podmioty, na które oddziałują przepisy projektowanych regulacji

Niniejsza ustawa oddziałuje na:

- towarzystwa funduszy inwestycyjnych, tworzące lub zarządzające funduszami inwestycyjnymi zamkniętymi emitującymi niepubliczne certyfikaty inwestycyjne,
- fundusze inwestycyjne zamknięte,
- uczestników oraz potencjalnych uczestników funduszy inwestycyjnych zamkniętych emitujących niepubliczne certyfikaty inwestycyjne,
- Komisję Nadzoru Finansowego.

### 2. Wyniki przeprowadzonych konsultacji

Projekt był przedmiotem uzgodnień, z udziałem organu właściwego w sprawach nadzoru nad rynkiem finansowym – Komisji Nadzoru Finansowego oraz instytucji reprezentujących środowisko rynku kapitałowego, tzn. m.in.: Narodowego Banku Polskiego, Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A., Izby Domów Maklerskich, Związku Maklerów i Doradców, Izby Zarządzających Funduszami i Aktywami, Krajowego Depozytu Papierów Wartościowych S.A., MTS-CeTO S.A., Polskiego Stowarzyszenia Inwestorów Kapitałowych, Związku Banków Polskich, Krajowej Rady Banków Depozytariuszy, Stowarzyszenia Emitentów Giełdowych.

Uwagi do projektu zgłosili: Narodowy Bank Polski, Komisja Nadzoru Finansowego, Izba Zarządzających Funduszami i Aktywami, Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie S.A., Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych S.A., Izba Domów Maklerskich oraz Związek Maklerów i Doradców.

W dniu 10 grudnia 2010 r. odbyła się konferencja uzgodnieniowa z udziałem przedstawicieli zainteresowanych resortów oraz pozostałych instytucji biorących udział w uzgodnieniach, podczas której omówiono zgłoszone uwagi i uzgodniono zapisy. Autorem największej liczby uwag była Izba Zarządzających Funduszami i Aktywami. W projekcie ustawy uwzględniono znaczną część uwag IZFiA, z kilku uwag Izba w toku uzgodnień wycofała się, natomiast pozostałe uwagi zostały odrzucone, gdyż zostały uznane za niezgodne z interesem uczestników funduszy inwestycyjnych. Propozycją IZFiA, co do której nie udało się osiągnąć kompromisu, była rezygnacja z wprowadzonej do projektu zmiany w art. 228 ustawy o funduszach inwestycyjnych polegającej na dodaniu ust. 4a. Przepis ten umożliwi Komisji Nadzoru Finansowego nałożenie na towarzystwo kary pieniężnej w przypadku wykonywania



przez zarządzany przez to towarzystwo fundusz inwestycyjny otwarty prawa głosu z papierów wartościowych z naruszeniem art. 104 zmienianej ustawy. Projektodawca zauważa jednak, iż nie jest zasadne obowiązujące obecnie ograniczanie skutków niezastosowania się do dyspozycji art. 104 ust. 7 ustawy o funduszach inwestycyjnych jedynie do sfery stosunków cywilnoprawnych, gdyż może to prowadzić do sytuacji, w której towarzystwo będzie wykonywać prawo głosu z naruszeniem przepisów ustawy, nie ponosząc przy tym żadnych sankcji za takie działania. Zasadne jest zatem wyposażenie Komisji Nadzoru Finansowego w instrument umożliwiający dyscyplinowanie towarzystw wykonujących prawa głosu z naruszeniem ustawy poprzez możliwość nakładania kar pieniężnych. Ponadto projektodawca zauważa, iż rozwiązanie to zgodne jest z obowiązującymi obecnie przepisami ustawy o obrocie instrumentami finansowymi (art. 171 ust. 2). Dodatkowo w trakcie dalszych prac nad projektem zrezygnowano z wnioskowanej przez IZFiA propozycji uchylenia w art. 152 ust. 4, co wiązałoby się z rezygnacją z obowiązku emitowania obligacji przez fundusze publiczne tylko i wyłącznie w trybie przewidzianym w ustawie o ofercie publicznej. W tym przypadku projektodawca podzielił stanowisko Urzędu Komisji Nadzoru Finansowego, iż w wypadku emisji obligacji funkcji ochronnej inwestorów nie może pełnić wymóg uzyskania zgodny zgromadzenia inwestorów, gdyż obowiązująca ustawa nie wprowadza obowiązku utworzenia tego organu w każdym funduszu inwestycyjnym zamkniętym, jak również z uwagi na fakt, iż zmiana ta wykracza poza założony cel przedmiotowej nowelizacji.

Zgodnie z art. 5 ustawy z dnia 7 lipca 2005 r. o działalności lobbingsowej w procesie stanowienia prawa (Dz. U. Nr 169, poz. 1414, z późn. zm.) wraz z przekazaniem przedmiotowego projektu ustawy do uzgodnień międzyresortowych został on zamieszczony na stronie internetowej Biuletynu Informacji Publicznej Ministerstwa Finansów. W trybie przepisów o działalności lobbingsowej żaden z podmiotów nie zgłosił zainteresowania pracami nad projektem rozporządzenia.

### 3. Wpływ regulacji na sektor finansów publicznych, w tym budżet państwa i budżety jednostek samorządu terytorialnego

Odstąpienie od obowiązku uzyskania zezwolenia na utworzenie funduszy inwestycyjnych zamkniętych emitujących niepubliczne certyfikaty inwestycyjne, a także od obowiązku uzyskania zgody na zmianę statutu takiego funduszu wpłynie na zmniejszenie wysokości wpływów do budżetu państwa z tytułu opłat ponoszonych przez towarzystwa funduszy inwestycyjnych na podstawie rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 16 marca 2010 r.

w sprawie opłat wnoszonych na rzecz Komisji Nadzoru Finansowego przez podmioty nadzorowane prowadzące działalność na rynku kapitałowym (Dz. U. Nr 57, poz. 364). W 2009 r. Komisja Nadzoru Finansowego wydała 31 zezwoleń na utworzenie tego typu funduszy inwestycyjnych, natomiast zgodnie z § 4 ust. 1 pkt 1 wymienionego rozporządzenia zezwolenie na utworzenie funduszu inwestycyjnego podlega opłacie 4 000 euro, z tego też względu można przyjąć, iż zmniejszenie wpływów budżetowych wyniesie średnio rocznie około 533 200,00 zł. Jednocześnie należy zauważyć, iż projektowane zmiany w związku z brakiem konieczności rozpatrywania przez Komisję Nadzoru Finansowego wyżej wymienionych wniosków powinny wpłynąć na zmniejszenie kosztów funkcjonowania Urzędu Komisji Nadzoru Finansowego.

W zakresie zwiększenia wpływów do budżetu państwa należy z kolei zauważyć, iż projektowane przepisy ustawy przewidują nowy obowiązek uzyskania zezwolenia Komisji na zmianę statutu funduszu, którego certyfikaty inwestycyjne mają być przedmiotem oferty publicznej, mają zostać dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym lub wprowadzone do alternatywnego systemu obrotu, który będzie wiązał się z koniecznością wniesienia stosownej opłaty przez ubiegający się podmiot. Niemniej jednak, z uwagi na brak możliwości określenia, ile z nowo tworzonych funduszy inwestycyjnych zamkniętych będzie występować do Komisji Nadzoru Finansowego z wnioskiem o zmianę statutu funduszu, którego certyfikaty inwestycyjne mają być przedmiotem oferty publicznej, mają zostać dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym lub wprowadzone do alternatywnego systemu obrotu, a także ze względu na brak ostatecznych rozstrzygnięć odnośnie do wysokości opłaty za takie zezwolenie, niemożliwe jest oszacowanie kwoty zwiększenia wpływów do budżetu państwa z przedmiotowego tytułu. Można jednak przyjąć, iż będzie to kwota niższa niż szacowane zmniejszenie wpływów budżetu państwa z tytułu rezygnacji z wydania zezwoleń na utworzenie zamkniętego funduszu inwestycyjnego emitującego niepubliczne certyfikaty inwestycyjne.

Projektowana ustawa nie wpływa na dochody i wydatki jednostek samorządu terytorialnego.

#### 4. Wpływ regulacji na konkurencyjność gospodarki i przedsiębiorczość, w tym na funkcjonowanie przedsiębiorstw

Brak obowiązku uzyskania zezwolenia Komisji Nadzoru Finansowego na utworzenie funduszu inwestycyjnego zamkniętego, którego certyfikaty inwestycyjne nie są przedmiotem oferty publicznej, dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym lub wprowadzone do alternatywnego systemu obrotu oraz brak wymogu zatwierdzania przez KNF zmian statutów

takich funduszy wiąże się ze zniesieniem obowiązku uiszczania opłat z tego tytułu, o czym była mowa wyżej. Przełoży się to w sposób bezpośredni na zmniejszenie kosztów utworzenia i funkcjonowania tego typu funduszy inwestycyjnych zamkniętych. Może to również wywierać dalsze skutki w postaci obniżenia wydatków ponoszonych przez uczestników i zwiększenie atrakcyjności tego rodzaju inwestycji. Uproszczenie i ułatwienie procesu tworzenia funduszy inwestycyjnych zamkniętych emitujących niepubliczne certyfikaty inwestycyjne korzystnie wpłynie także na zdynamizowanie tego segmentu rynku i przyciągnie dodatkowy kapitał, który zostanie alokowany za pośrednictwem tych funduszy inwestycyjnych.

Jednocześnie należy zauważyć, że uregulowanie zasad ujmowania instrumentów finansowych będących przedmiotem krótkiej sprzedaży dla celów liczenia limitów inwestycyjnych ma jedynie charakter doprecyzowujący i nie powinno istotnie wpłynąć na zakres swobody działalności inwestycyjnej funduszy inwestycyjnych zamkniętych w tym zakresie, w stosunku do dotychczasowych rozwiązań.

#### 5. Wpływ projektu na sytuację i rozwój regionalny

Wejście w życie ustawy nie wpłynie na sytuację i rozwój regionalny.

#### 6. Wpływ regulacji na rynek pracy

Wejście w życie ustawy nie wpłynie na rynek pracy.

#### 7. Zgodność z prawem Unii Europejskiej

Projekt ustawy jest zgodny z prawem Unii Europejskiej.