

UZASADNIENIE

Przedstawiony projekt ustawy o zmianie ustawy o funduszach inwestycyjnych oraz ustawy o nadzorze nad rynkiem finansowym zakłada implementację w ustawie z dnia 27 maja 2004 r. o funduszach inwestycyjnych (Dz. U. Nr 146, poz. 1546, z późn. zm.):

- dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady 2009/65/WE z dnia 13 lipca 2009 r. w sprawie koordynacji przepisów ustawowych, wykonawczych i administracyjnych odnoszących się do przedsiębiorstw zbiorowego inwestowania w zbywalne papiery wartościowe (UCITS) (Dz. Urz. UE L 302 z 17.11.2009, str. 32, z późn. zm.),
- dyrektywy Komisji 2010/44/UE z dnia 1 lipca 2010 r. w sprawie wykonania dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady 2009/65/WE w zakresie niektórych przepisów dotyczących łączenia funduszy, modeli funduszy podstawowych i powiązanych oraz procedury powiadamiania (Dz. Urz. UE L 176 z 10.07.2010, str. 28),
- dyrektywy Komisji 2010/43/UE z dnia 1 lipca 2010 r. w sprawie wykonania dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady 2009/65/WE w zakresie wymogów organizacyjnych, konfliktów interesów, prowadzenia działalności, zarządzania ryzykiem i treści umowy pomiędzy depozytariuszem a spółką zarządzającą (Dz. Urz. UE L 176 z 10.07.2010, str. 42).

Przyjęta w dniu 20 grudnia 1985 r. przez Radę dyrektywa 85/611/EWG w sprawie koordynacji przepisów ustawowych, wykonawczych i administracyjnych odnoszących się do przedsiębiorstw zbiorowego inwestowania w zbywalne papiery wartościowe (UCITS) miała na celu stworzenie szerszych możliwości gospodarczych i inwestycyjnych zarówno dla przemysłu, jak i inwestorów poprzez integrację europejskiego rynku funduszy inwestycyjnych. Jednocześnie dyrektywa ta stała się podstawą rozwoju funduszy UCITS w Unii Europejskiej, które stanowią około 75% unijnego rynku funduszy inwestycyjnych.

Pomimo widocznych pozytywnych efektów wynikających z obowiązywania dyrektywy UCITS okazało się również, iż dyrektywa ta nadmiernie ogranicza lub uniemożliwia dalszy rozwój tego sektora. Z tych też względów przedstawiona w 2005 r. przez Komisję Europejską Zielona Księga w sprawie funduszy inwestycyjnych rozpoczęła publiczną debatę na temat potrzeby i ewentualnego zasięgu zmian w prawodawstwie

europejskim z zakresu funduszy inwestycyjnych. Natomiast opublikowana w listopadzie 2006 r. Biała Księga w sprawie ulepszenia ram prawnych wspólnego rynku dla funduszy inwestycyjnych wskazała kierunki niezbędnych modyfikacji dyrektywy UCITS.

Efektem przedstawionych powyżej analiz i prac było przyjęcie w dniu 13 lipca 2009 r. przez Parlament Europejski i Radę dyrektywy 2009/65/WE (UCITS IV) zakładającej osiągnięcie odpowiedniego poziomu elastyczności i koherentności przepisów dyrektywy UCITS, a także zwiększenie efektywności działania funduszy inwestycyjnych na jednolitym rynku usług finansowych w Unii Europejskiej. Dyrektywa UCITS od momentu jej wejścia w życie kilkakrotnie ulegała znacznym zmianom, dlatego też, w celu zwiększenia jej przejrzystości, dyrektywa 2009/65/WE ma formę przekształconej wersji dyrektywy z 1985 r. uwzględniającej jej kolejne zmiany.

W kontekście implementacji dyrektywy UCITS IV istotne również jest, że zgodnie z obowiązującym stanem prawnym, funduszami inwestycyjnymi działającymi w Polsce spełniającymi wymagania dyrektywy UCITS (fundusze zharmonizowane z prawem wspólnotowym) są wyłącznie fundusze inwestycyjne otwarte, niebędące jednocześnie funduszami inwestycyjnymi podstawowymi i powiązanymi. Pozostałe fundusze inwestycyjne, tj. fundusze inwestycyjne zamknięte i specjalistyczne fundusze inwestycyjne otwarte nie spełniają wymogów dyrektywy UCITS, zaś fundusze inwestycyjne otwarte podstawowe i powiązane nie spełniały wymogów dyrektywy UCITS przed jej nowelizacją, pomimo faktu, iż zasady ich działania reguluje ustawa o funduszach inwestycyjnych. Ze wskazanych względów przewidziane przedmiotowym projektem zmiany w nowelizowanej ustawie ograniczają się w głównej mierze do zmian w zakresie funkcjonowania funduszy inwestycyjnych otwartych.

W związku z implementacją dyrektywy UCITS IV projektowana ustawa zakłada:

- 1) wprowadzenie ram prawnych dla transgranicznych połączeń funduszy inwestycyjnych otwartych oraz zmianę obowiązujących zasad połączeń krajowych funduszy inwestycyjnych – obowiązywać będą jednolite przepisy określające wymogi dotyczące udzielenia zezwolenia, jak i zasad łączenia funduszy inwestycyjnych, a także precyzujące informacje, które przy tej okazji muszą być udostępniane inwestorom;

- 2) zmiany w zakresie tworzenia funduszy podstawowych i powiązanych (master-feeder funds) oraz uznanie takich funduszy inwestycyjnych otwartych za fundusze typu UCITS – idea funduszy master-feeder przewiduje, iż fundusz powiązany będzie mógł inwestować wszystkie swoje aktywa w innym funduszu podstawowym;
- 3) uproszczenie treści i warunków podawania informacji potencjalnym inwestorom funduszy inwestycyjnych otwartych poprzez zastąpienie skrótu prospektu informacyjnego dokumentem o nazwie „kluczowe informacje dla inwestorów” – posiadający prostą formę dokument będzie przedstawiał inwestorom najważniejsze informacje w jasny i zrozumiały sposób, co pomoże inwestorom w podejmowaniu świadomych decyzji inwestycyjnych;
- 4) usprawnienie i uproszczenie przepisów dotyczących procedury wprowadzania przez krajowe fundusze inwestycyjne otwarte swoich jednostek uczestnictwa do obrotu w innych państwach członkowskich oraz wprowadzania zagranicznych funduszy UCITS do obrotu na terytorium Polski – rozpoczęcie sprzedaży tytułów uczestnictwa funduszy inwestycyjnych będzie mogło nastąpić już po powiadomieniu przez organ nadzoru, właściwy dla funduszu występującego z takim wnioskiem, właściwego organu w państwie członkowskim, w którym tytuły uczestnictwa mają być oferowane;
- 5) wprowadzenie „paszportu” dla zarządzających funduszami inwestycyjnymi – towarzystwa funduszy inwestycyjnych będą mogły zarządzać funduszami w innych państwach członkowskich i jednocześnie spółki zarządzające z innych państw członkowskich będą mogły zarządzać funduszami inwestycyjnymi w Polsce;
- 6) polepszenia istniejących mechanizmów współpracy transgranicznej w zakresie nadzoru nad funduszami typu UCITS.

Wskazane powyżej połączenie funduszy inwestycyjnych, przekazanie zarządzania funduszem inwestycyjnym, rozpoczęcie prowadzenia działalności w ramach konstrukcji funduszy podstawowych oraz powiązanych, zmiana przez fundusz powiązany funduszu podstawowego, a także zaprzestanie prowadzenia działalności jako fundusz powiązany, w znaczący sposób wpływają na sytuację i interesy uczestników funduszy inwestycyjnych biorących udział w tych przedsięwzięciach. Mając to na uwadze, projektowana ustawa przewiduje nową instytucję – zgromadzenie uczestników funduszu inwestycyjnego otwartego, które umożliwi uczestnikom wpływ na istotne decyzje dotyczące prowadzenia działalności przez fundusz inwestycyjny otwarty.

Podobne instytucje – zgromadzenie inwestorów w funduszu inwestycyjnym zamkniętym oraz rada inwestorów w specjalistycznym funduszu inwestycyjnym otwartym istnieją już na gruncie ustawy o funduszach inwestycyjnych, zaś zasady i tryb funkcjonowania zgromadzenia uczestników wzorowany jest na rozwiązaniach przyjętych dla walnego zgromadzenia akcjonariuszy w ustawie z dnia 15 września 2000 r. – Kodeks spółek handlowych (Dz. U. Nr 94, poz. 1037, z późn. zm.). Projekt zakłada, iż zgromadzenie uczestników zwoływane będzie przez towarzystwo zarządzające funduszem inwestycyjnym otwartym, a jeżeli funduszem inwestycyjnym otwartym zarządzać będzie spółka zarządzająca – przez tę spółkę. Zwołanie zgromadzenia uczestników wymagać będzie zawiadomienia o tym każdego uczestnika indywidualnie przesyłką poleconą lub na trwałym nośniku informacji, co najmniej na 21 dni przed planowanym terminem odbycia zgromadzenia. Zgodnie z projektem zgromadzenie uczestników zostanie uznane za ważne, jeżeli wezmą w nim udział uczestnicy posiadający, co najmniej 50% jednostek uczestnictwa funduszu lub subfunduszu, według stanu na dwa dni robocze przed dniem zgromadzenia uczestników. Natomiast uchwały o wyrażeniu zgody na wymienione powyżej przedsięwzięcia zapadać będą większością, co najmniej 2/3 głosów uczestników obecnych lub reprezentowanych na zgromadzeniu uczestników.

Zgodnie z analizami dokonаныmi przez Komisję Europejską unijny rynek kapitałowy charakteryzuje się znaczną liczbą małych funduszy inwestycyjnych. Dla przykładu, przeciętna wielkość europejskiego funduszu inwestycyjnego jest mniejsza o jedną piątą od średniego funduszu w USA. W wyniku tego fundusze europejskie nie wykorzystują ekonomicznych korzyści wynikających ze skali działania. Obciąża to koszty funkcjonowania funduszy i ma niekorzystny skutek dla inwestorów. Mimo wskazanych potrzeb konsolidacyjnych funduszy UCITS, ich łączenie wiąże się z wieloma trudnościami prawnymi i administracyjnymi. Z tego też względu implementowana dyrektywa zawiera przepisy wspólnotowe ułatwiające łączenie UCITS (i ich subfunduszy).

W celu ochrony interesów inwestorów, zgodnie z implementowaną dyrektywą, projekt ustawy przewiduje, iż proponowane łączenie funduszy inwestycyjnych otwartych na poziomie krajowym lub transgranicznym będzie wymagało sporządzenia planu połączenia, uzyskania przez fundusz przejmowany zgody Komisji na połączenie funduszy, zawiadomienia przez fundusz przejmowany, a w przypadku połączenia

krajowego przez przejęcie – również przez fundusz przejmujący, każdego ze swoich uczestników o planowanym połączeniu, uzyskania zgody zgromadzenia uczestników funduszy przejmowanych na połączenie funduszy. Zarówno w przypadku połączeń krajowych funduszy inwestycyjnych, jak i połączeń transgranicznych funduszy krajowych z funduszami zagranicznymi można będzie tego dokonać poprzez:

- połączenie przez przejęcie, gdzie następuje przeniesienie majątku jednego (lub więcej) łączonych funduszy (funduszy przejmowanych) do innego funduszu (funduszu przejmującego) oraz przydzielenie uczestnikom funduszu przejmowanego jednostek uczestnictwa funduszu przejmującego w zamian za jednostki uczestnictwa funduszu przejmowanego albo
- połączenie przez utworzenie nowego funduszu, gdzie dochodzi do utworzenia nowego funduszu (funduszu przejmującego), do którego wnoszone są aktywa łączonych funduszy w zamian za objęcie przez posiadaczy łączonych funduszy (funduszy przejmowanych) jednostek uczestnictwa wyemitowanych przez nowy fundusz przejmujący.

Ponadto, mając na uwadze brzmienie motywu 28 dyrektywy UCITS, w projektowanej ustawie przyjęto, iż połączenie transgraniczne przez przejęcie funduszu krajowego może nastąpić także przez przeniesienie na fundusz zagraniczny lub subfundusz wydzielony w funduszu zagranicznym wyłącznie aktywów netto funduszu inwestycyjnego otwartego lub subfunduszu wydzielonego w funduszu inwestycyjnym otwartym z wydzielonymi subfunduszami. W tym przypadku projekt zakłada, iż za zaspokojenie wszystkich zobowiązań funduszu przejmowanego, które pozostają po przeniesieniu aktywów netto, w toku likwidacji funduszu, będą odpowiadać solidarnie towarzystwo zarządzające funduszem przejmowanym oraz fundusz przejmujący lub jego spółka zarządzająca.

W związku ze zróżnicowanymi wariantami połączeń funduszy inwestycyjnych otwartych w projektowanej ustawie wyodrębniono przepisy dotyczące połączeń wewnętrznych, krajowych oraz transgranicznych. Przy czym za połączenie wewnętrzne projekt uznaje połączenie funduszy krajowych, których organem jest to samo towarzystwo albo połączenie subfunduszu wydzielonego w funduszu krajowym z wydzielonymi subfunduszami z funduszem krajowym, których organem jest to samo towarzystwo albo z subfunduszem wydzielonym w funduszu krajowym z wydzielonymi subfunduszami, których organem jest to samo towarzystwo, jeżeli żaden z funduszy

biorących udział w połączeniu nie jest uprawniony do zbywania jednostek uczestnictwa w państwie członkowskim. Za połączenie krajowe uznaje się połączenie funduszy krajowych, których organami są różne towarzystwa albo połączenie subfunduszu wydzielonego w funduszu krajowym z wydzielonymi subfunduszami z funduszem krajowym, którego organem jest inne towarzystwo lub z subfunduszem wydzielonym w funduszu krajowym z wydzielonymi subfunduszami, którego organem jest inne towarzystwo. Natomiast za połączenie transgraniczne uznaje się:

- połączenie funduszu inwestycyjnego otwartego lub subfunduszu wydzielonego w funduszu inwestycyjnym otwartym z wydzielonymi subfunduszami z jednym lub więcej funduszem zagranicznym lub z jednym lub więcej subfunduszem wydzielonym w funduszu lub funduszach zagranicznych albo
- połączenie co najmniej dwóch funduszy inwestycyjnych otwartych lub co najmniej dwóch subfunduszy wydzielonych w funduszu lub funduszach inwestycyjnych otwartych z wydzielonymi subfunduszami – jeżeli w wyniku połączenia powstaje fundusz zagraniczny lub subfundusz wydzielony w funduszu zagranicznym, albo
- połączenie co najmniej dwóch funduszy zagranicznych lub co najmniej dwóch subfunduszy wydzielonych w funduszu lub funduszach zagranicznych – jeżeli w wyniku połączenia powstaje fundusz inwestycyjny otwarty.

W przypadku gdy połączenie krajowe lub połączenie transgraniczne ma nastąpić przez utworzenie funduszu krajowego, projekt zakłada, iż przed uzyskaniem zgody Komisji Nadzoru Finansowego na połączenie wymagane będzie wcześniejsze uzyskanie zezwolenia tego organu na utworzenie funduszu inwestycyjnego, który ma być funduszem przejmującym. Wówczas do utworzenia funduszu przejmującego, co do zasady, będą miały zastosowanie przepisy nowelizowanej ustawy o utworzeniu funduszu inwestycyjnego. W ocenie projektodawcy rozwiązanie takie przyczyni się do zwiększenia przejrzystości procesu połączenia (np. możliwość zapoznania się ze statutem funduszu przejmującego) oraz zmniejszenia czynności towarzyszących takiemu połączeniu (np. brak obowiązku ponownego informowania uczestników łączonych funduszy po utworzeniu funduszu przejmującego o przysługujących uczestnikom łączonych funduszy uprawnieniach).

W projekcie przewidziano równocześnie, iż w związku z połączeniem sporządzany będzie wspólnie przez fundusze przejmowane i fundusz przejmujący plan połączenia zawierający między innymi informacje nt. przyczyn i celu połączenia, rodzaju i metody

połączenia, skutków połączenia dla uczestników funduszu przejmowanego, a w przypadku połączenia przez przejęcie także funduszu przejmującego, w tym skutków prawnych i finansowych oraz planowanego terminu połączenia.

Ponadto, w celu zapewnienia dodatkowej kontroli nad połączeniami funduszy ze strony osób trzecich, projekt zakłada aktywny udział w tym procesie depozytariuszy łączonych funduszy, których obowiązkiem będzie sprawdzenie zgodności planu połączenia z odpowiednimi przepisami prawa i statutami łączonych funduszy. Z podobnych względów projekt zakłada, iż niezwłocznie po dokonaniu przydziału uczestnikom funduszu przejmowanego tytułów uczestnictwa funduszu przejmującego podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych wydał będzie opinie w przedmiocie prawidłowości ostatecznej wyceny aktywów oraz ustalenia wartości aktywów netto łączonych funduszy, a także prawidłowości obliczenia stosunku wymiany.

Szczególnie ważne jest, by posiadacze jednostek uczestnictwa byli odpowiednio informowani o proponowanym łączeniu i by ich prawa były odpowiednio chronione, z tego też względu projekt przewiduje obowiązek przekazywania, wraz z zawiadomieniem o połączeniu, przez fundusze przejmowane oraz fundusz przejmujący – w przypadku połączenia przez przejęcie, dokumentów informacyjnych uczestnikom łączonych funduszy. W przypadku połączenia przez utworzenie funduszu krajowego, w projekcie zrezygnowano z obowiązku sporządzania dokumentu informacyjnego przez nowo tworzony fundusz przejmujący z uwagi na brak adresatów tego dokumentu. Dodatkowym rozwiązaniem chroniącym interesy uczestników łączonych funduszy przewidzianym projektem ustawy jest prawo uczestników funduszu przejmowanego i przejmującego do odkupienia jednostek uczestnictwa bez ponoszenia opłat manipulacyjnych.

Działalność funduszy inwestycyjnych regulowana jest szeregiem zgód i zezwoleń wydawanych przez Komisję Nadzoru Finansowego, w drodze decyzji administracyjnych, po szczegółowej analizie aktualnej sytuacji danego funduszu inwestycyjnego (np. art. 80 – zgoda na zmianę depozytariusza, art. 84 ust. 4, art. 89 ust. 5 – zgoda na czasowe zawieszenie zbywania i odkupywania jednostek uczestnictwa, art. 93 ust. 3 – zgoda na nabywanie papierów wartościowych notowanych na rynkach regulowanych poza Polską oraz OECD). Mając na uwadze, iż charakter przewidzianych nowelizowaną ustawą zgód i zezwoleń, w wyniku ich sukcesji, w istotny sposób wpływałby na sytuację formalnoprawną funduszu przejmującego,

w opinii projektodawcy, uzasadnione jest w projektowanej ustawie wygaszenie zgód i zezwoleń funduszu przejmowanego.

Kolejnym rozwiązaniem mającym na celu wykorzystanie efektu skali w zarządzaniu funduszami inwestycyjnymi, jakie przyjęto w implementowanej dyrektywie, jest usankcjonowanie na potrzeby funduszy UCITS struktury funduszu podstawowego i funduszy podporządkowanych (master-feeder), polegającej na lokowaniu, co najmniej 85% aktywów funduszu powiązanego w jednostki uczestnictwa innego funduszu inwestycyjnego otwartego lub tytuły uczestnictwa funduszu zagranicznego (fundusz podstawowy). Dzięki temu rozwiązaniu dochodzi do łączenia aktywów funduszy powiązanych na poziomie funduszu podstawowego, co z kolei przekłada się na niższe koszty faktycznego zarządzania aktywami oraz niższe opłaty za zarządzanie.

Podobnie jak w kilku innych państwach członkowskich obowiązujące przepisy ustawy o funduszach inwestycyjnych w dziale VI „Szczególne konstrukcje funduszy inwestycyjnych” w rozdziale 3 „Fundusze inwestycyjne podstawowe i powiązane” już w chwili obecnej umożliwiają tworzenie w Polsce funduszy o przedmiotowej konstrukcji, niemniej jednak fundusze takie nie są traktowane jako fundusze skoordynowane przepisami dyrektywy UCITS. Istotnym również jest, iż poza wyłączeniem takich funduszy z grona funduszy UCITS, obecnie obowiązujące przepisy pozwalają na tworzenie funduszy powiązanych i podstawowych wyłącznie w ramach jednego towarzystwa zarządzającego tymi funduszami.

Mając na uwadze postanowienia dyrektywy UCITS, projektowana ustawa zakłada, w odniesieniu do funduszy inwestycyjnych otwartych, umożliwienie tworzenia funduszy podstawowych i powiązanych, zarówno gdy fundusz podstawowy i fundusz powiązany będą miały siedzibę w Polsce, jak i gdy będą miały siedzibę w Polsce oraz innych państwach członkowskich. Utworzenie funduszu inwestycyjnego otwartego, jako funduszu powiązanego, zmiana statutu funduszu inwestycyjnego otwartego w zakresie utworzenia subfunduszu jako subfunduszu powiązanego, rozpoczęcie prowadzenia przez fundusz inwestycyjny otwarty działalności jako fundusz powiązany albo rozpoczęcie prowadzenia działalności przez subfundusz wydzielony w funduszu inwestycyjnym otwartym jako subfundusz powiązany, będzie wymagać zezwolenia Komisji Nadzoru Finansowego. Warunkiem wydania przez Komisję zezwolenia na prowadzenie przez fundusz inwestycyjny otwarty działalności jako fundusz powiązany albo na prowadzenie przez subfundusz wydzielony w funduszu inwestycyjnym

otwartym działalności jako subfundusz powiązany będzie wcześniejsze przyjęcie przez zgromadzenie uczestników tego funduszu uchwały wyrażającej zgodę na rozpoczęcie prowadzenia przez fundusz inwestycyjny otwarty działalności jako fundusz powiązany albo rozpoczęcie prowadzenia działalności przez subfundusz wydzielony w funduszu inwestycyjnym otwartym jako subfundusz powiązany.

Ponadto w tej części projekt zakłada, iż fundusz zamierzający prowadzić działalność jako fundusz powiązany, a w przypadku gdy fundusz inwestycyjny otwarty ma być utworzony jako fundusz powiązany – towarzystwo, które występuje z wnioskiem o wydanie zezwolenia na utworzenie tego funduszu, zobowiązane będzie do zawarcia z funduszem podstawowym umowy określającej m.in. zasady wymiany informacji, zasady lokowania aktywów funduszu powiązanego w jednostki uczestnictwa lub tytuły uczestnictwa funduszu podstawowego, czy też uzgodnienia dotyczące wyboru prawa właściwego dla rozstrzygania sporów mogących wynikać z umowy. Umożliwi to w opinii projektodawcy funduszowi powiązanemu działanie w interesie posiadaczy jego jednostek uczestnictwa, a w szczególności spowoduje, iż fundusze powiązane otrzymają od funduszu podstawowego wszystkie informacje i dokumenty niezbędne do wypełniania swoich obowiązków. Dodatkowo w projekcie ustawy przewidziano obowiązek zawierania umów o wymianie informacji odpowiednio pomiędzy depozytariuszami lub biegłymi rewidentami funduszu powiązanego i funduszu podstawowego, co z kolei zapewni przepływ informacji i dokumentów niezbędny do tego, aby depozytariusz lub biegły rewident funduszu powiązanego mógł wypełnić swoje obowiązki.

W celu zwiększenia przejrzystości wzajemnych powiązań umożliwiających lepsze zrozumienie modeli funduszy podstawowych i powiązanych oraz łatwiejszy nad nimi nadzór przez Komisję Nadzoru Finansowego, w szczególności w sytuacji transgranicznej, w ustawie przyjęto, iż fundusz powiązany nie będzie miał możliwości inwestowania w więcej niż jeden fundusz podstawowy. W projekcie ustawy przewidziano również, iż fundusz podstawowy nie będzie mógł pobierać od funduszu powiązanego opłat manipulacyjnych, co zapewni ochronę posiadaczy jednostek uczestnictwa funduszu powiązanego przed nieuzasadnionymi kosztami dodatkowymi. Jednocześnie w projekcie przewidziano przepisy chroniące interesy uczestników funduszu inwestycyjnego otwartego, który zamierza przekształcić się w fundusz powiązany. W związku z faktem, iż przekształcenie stanowi zasadniczą zmianę polityki

inwestycyjnej, zobowiązano fundusz przekształcany do udostępniania swoim uczestnikom szeregu informacji pozwalających zdecydować o ewentualnym utrzymaniu swojej inwestycji, a w przypadku gdy zdecydują o zakończeniu swojej inwestycji w związku z przekształceniem projekt przewiduje również prawo do odkupienia posiadanych przez nich jednostek uczestnictwa funduszu bez ponoszenia opłat manipulacyjnych.

Z punktu widzenia ochrony interesów inwestorów, niezbędne jest aby otrzymywali oni adekwatne i porównywalne informacje na temat podstawowych parametrów produktów finansowych, ryzyka i kosztów towarzyszących inwestowaniu w taki produkt, na podstawie których zdecydują, jaki produkt jest dla nich najbardziej odpowiedni. W dotychczasowej wersji dyrektywa UCITS zakładała osiągnięcie tego celu poprzez obowiązek dostarczania inwestorom skrótu prospektu informacyjnego. Jednakże dokument ten został uznany za niezbyt użyteczny, gdyż w większości przypadków jest zbyt długi i niezrozumiały dla inwestorów. Z tego też względu, zgodnie z zaleceniami zawartymi w Białej Księdze w sprawie UCITS, w implementowanej dyrektywie wprowadzono standardowy i porównywalny dokument udostępniany inwestorom na etapie przedkontraktowym w formie „kluczowych informacji dla inwestora”. Dokument ten z założenia będzie miał ograniczoną długość (nie więcej niż 2 strony formatu A4) oraz będzie prezentował informacje w określonej kolejności.

W związku z powyższym, w projektowanej ustawie proponuje się dokonanie jasnego rozdziału między informacjami reklamowymi a informacjami ujawnianymi obowiązkowo inwestorom, przewidzianymi w implementowanej dyrektywie. W skład informacji ujawnianych obowiązkowo inwestorom wchodziłyby: kluczowe informacje dla inwestorów, prospekt informacyjny oraz roczne i półroczne sprawozdania finansowe funduszu inwestycyjnego otwartego. Zgodnie z projektem „Kluczowe informacje dla inwestorów” będą przekazywane inwestorom bezpłatnie, w formie osobnego dokumentu, z odpowiednim wyprzedzeniem umożliwiającym zapoznanie się z nimi przed nabyciem jednostek uczestnictwa funduszu inwestycyjnego otwartego w celu wspomoczenia ich w podejmowaniu świadomych decyzji inwestycyjnych. Z tego też względu dokument ten będzie zawierał jedynie elementy istotne dla podejmowania takich decyzji, np. dane pozwalające na identyfikację funduszu, krótki opis jego polityki inwestycyjnej i celów inwestycyjnych, czy też wysokość opłat manipulacyjnych pobieranych w związku z nabyciem lub umorzeniem jednostek uczestnictwa oraz

wysokość innych opłat i kosztów ponoszonych przez uczestników funduszu inwestycyjnego. Z uwagi na fakt, iż szczegółowa i wyczerpująca zawartość kluczowych informacji dla inwestorów oraz forma i sposób ich przedstawienia zostały określone w rozporządzeniu Komisji (UE) nr 583/2010 z dnia 1 lipca 2010 r. w sprawie wykonania dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady 2009/65/WE w zakresie kluczowych informacji dla inwestorów i warunków, które należy spełnić w przypadku dostarczania kluczowych informacji dla inwestorów lub prospektu emisyjnego na trwałym nośniku innym niż papier lub za pośrednictwem strony internetowej, w projekcie ustawy przyjęto odesłanie do tego rozporządzenia.

Mając na uwadze przedstawioną powyżej użyteczność kluczowych informacji dla inwestorów, w projekcie ustawy zaproponowano, aby specjalistyczne fundusze inwestycyjne otwarte, pomimo iż nie są funduszami zharmonizowanymi, również zobowiązane były do sporządzania i udostępniania kluczowych informacji dla inwestorów na zasadach, takich jak fundusze inwestycyjne otwarte.

Fundusze inwestycyjne typu UCITS były pierwszymi instrumentami, które mogły być oferowane w Unii Europejskiej w ramach jednolitego paszportu, tj. uznania przez organ nadzoru państwa pochodzenia funduszu, iż jest on zgodny z zasadami funkcjonowania funduszy UCITS, co z kolei oznaczało, iż po wcześniejszej autoryzacji państwa goszczącego, tytuły uczestnictwa takiego funduszu mogły być zbywane bez dodatkowego zezwolenia na terenie całej Unii. Analiza przeprowadzona na potrzeby Białej Księgi w sprawie UCITS wskazała, iż dotychczasowe zasady związane z procedurą notyfikacji w istotny sposób wpływają na długość procedury wejścia funduszy UCITS na rynki innych państw członkowskich. Z tego też względu implementowana dyrektywa UCITS zakłada zmiany w zasadach notyfikacji w państwie goszczącym funduszy typu UCITS. W oparciu o nie fundusz UCITS będzie miał możliwość wprowadzania do obrotu swoich jednostek uczestnictwa w innych państwach członkowskich pod warunkiem przejścia procedury powiadamiania opartej na ulepszonej komunikacji między właściwymi organami państw członkowskich. Po przesłaniu wszystkich dokumentów dotyczących powiadamiania przez właściwe organy macierzystego państwa członkowskiego funduszu UCITS państwo członkowskie goszczące fundusz UCITS nie będzie miało możliwości sprzeciwu wobec wejścia na rynek funduszu UCITS mającego siedzibę w innym państwie członkowskim lub podważania zezwolenia wydanego przez inne państwo członkowskie. Nastąpi zatem

istotna zmiana w zasadach zatwierdzania przez państwo goszczące, z modelu ex ante na ex post, modelu zbywania tytułów uczestnictwa zagranicznych funduszy UCITS na ich terytorium.

Mając powyższe na uwadze, w projekcie ustawy przewidziano, iż zbywanie tytułów uczestnictwa funduszu zagranicznego na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej będzie możliwe od dnia uzyskania przez fundusz od właściwego organu państwa macierzystego informacji o przekazaniu Komisji Nadzoru Finansowego zawiadomienia zawierającego informacje o zasadach zbywania tych tytułów uczestnictwa wraz z wymaganymi dokumentami. Podobnie fundusze inwestycyjne otwarte z siedzibą w Rzeczypospolitej Polskiej zamierzające zbywać i odkupywać swoje jednostki uczestnictwa na terytorium innego państwa członkowskiego będą mogły to czynić po uzyskaniu informacji od Komisji Nadzoru Finansowego, iż ich pisemne zawiadomienie, zawierające między innymi szczegółowy opis zasad zbywania i odkupywania jednostek uczestnictwa na terytorium państwa goszczącego, został przekazany do organu nadzoru państwa goszczącego.

Analizując zapisy recital 4 dyrektywy UCITS można stwierdzić, iż określony w nim zakres wspólnych i podstawowych zasad funkcjonowania funduszu UCITS w procedurze notyfikacji podlega przepisom państwa siedziby tego funduszu. Istotne jednak jest, iż mając na uwadze zapisy recital:

- 64 („[...] należy przeprowadzać kontrolę zgodności zasad wprowadzania do obrotu jednostek uczestnictwa UCITS z przepisami prawnymi i procedurami administracyjnymi stosowanymi w państwie członkowskim goszczącym UCITS, [...]”),
- 65 („[...] istnieje potrzeba zapewnienia, by UCITS wprowadzające do obrotu swoje jednostki uczestnictwa na poziomie transgranicznym miało łatwy dostęp, [...], do wszystkich informacji dotyczących przepisów ustawowych, wykonawczych i administracyjnych obowiązujących w państwie członkowskim goszczącym UCITS i które są szczegółowo związane z zasadami wprowadzania do obrotu jednostek UCITS”),
- 63 oraz przepisy art. 92 pośrednio zobowiązujące UCITS wprowadzane do obrotu w państwie goszczącym do przestrzegania (w zakresie płatności na rzecz posiadaczy jednostek, odkupu lub umorzenia jednostek oraz udostępniania informacji)

przepisów ustawowych, wykonawczych i administracyjnych obowiązujących w państwie członkowskim, gdzie ich jednostki są wprowadzane do obrotu, należy jednoznacznie stwierdzić, iż państwa członkowskie mają prawo do ustanawiania swoich wewnętrznych zasad dotyczących zbywania funduszy zagranicznych (ang. marketing arrangements) na ich terytorium. Potwierdzeniem tego jest wzór powiadomienia o zamiarze wprowadzenia do obrotu jednostek uczestnictwa UCITS określony na mocy Załącznika Nr 1 do rozporządzenia Komisji (UE) nr 584/2010 z dnia 1 lipca 2010 r. w sprawie wykonania dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady 2009/65/WE w zakresie formatu i treści standardowego powiadomienia w formie pisemnej i zaświadczenia dotyczącego UCITS, wykorzystania łączności elektronicznej przez właściwe organy do celów powiadamiania oraz w zakresie procedur dotyczących kontroli na miejscu i dochodzeń oraz wymiany informacji między właściwymi organami. Z wymienionych względów projekt zakłada, iż wyłącznie właściwymi do podejmowania środków nadzorczych wobec funduszu zagranicznego w przypadku naruszenia przez ten fundusz przepisów prawa państwa macierzystego, regulaminu tego funduszu lub zasad uczciwego obrotu, są właściwe organy państwa macierzystego tego funduszu zagranicznego. Niemniej jednak w przypadku naruszenia przez fundusz zagraniczny, przy zbywaniu na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej swoich tytułów uczestnictwa, przepisów polskiego prawa, zasad uczciwego obrotu lub zasad zbywania tytułów uczestnictwa Komisja Nadzoru Finansowego będzie mogła podjąć odpowiednie działania nadzorcze.

W oparciu o powyższe wyjaśnienia, w celu zapewnienia ułatwień dla dokonywania płatności na rzecz posiadaczy jednostek, odkupu lub umorzenia jednostek oraz udostępniania informacji, które wymagane będą od funduszu zagranicznego, w projektowanej ustawie przewidziano, iż fundusze zagraniczne w dalszym ciągu obowiązane będą do ustanawiania na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej agenta płatności, którym będzie mógł być wyłącznie bank krajowy lub krajowy oddział instytucji kredytowej. Ponadto, zgodnie z dyrektywą UCITS, zakładającą między innymi ułatwienie dostępu funduszu UCITS do rynków innych państw członkowskich, w projekcie ustawy przyjęto, iż wymóg tłumaczenia na język polski dokumentów dotyczył będzie jedynie kluczowych informacji dla inwestorów i dodatkowej informacji dla inwestorów oraz potwierdzeń zbycia lub umorzenia tytułów uczestnictwa.

Natomiast dostęp do innych dokumentów zapewniony będzie w zależności od wyboru funduszu zagranicznego w języku polskim lub języku angielskim.

Jednocześnie, w celu zwiększenia pewności prawnej wśród zagranicznych funduszy inwestycyjnych, projekt ustawy przewiduje, iż na stronie internetowej Komisji Nadzoru Finansowego zostaną udostępnione, w języku polskim oraz angielskim, przepisy określające zasady tworzenia i funkcjonowania funduszy inwestycyjnych otwartych oraz informacje na temat przepisów prawa polskiego dotyczących zasad zbywania na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej tytułów uczestnictwa funduszy zagranicznych.

Zmiany wprowadzone w dyrektywie UCITS w 2001 r. mające na celu wprowadzenie jednolitego paszportu dla spółek zarządzających funduszami UCITS w ocenie Komisji Europejskiej nie odniosły oczekiwanych efektów. Natomiast wymagania odnośnie do działania spółek zarządzających w innym państwie członkowskim wyłącznie poprzez oddział, czy też brak możliwości tworzenia przez spółki zarządzające funduszy w innych państwach członkowskich, w ocenie Komisji generowały dodatkowe koszty. Z wymienionych względów uchwalona dyrektywa UCITS przewiduje wdrożenie pełnego paszportu dla spółek zarządzających funduszami UCITS, który będzie umożliwiał im tworzenie i zarządzanie funduszami inwestycyjnymi w innych państwach członkowskich niż siedziba spółki zarządzającej. Zgodnie z implementowaną dyrektywą, spółka autoryzowana w jednym z państw członkowskich jako spółka zarządzająca UCITS będzie miała prawo do prowadzenia działalności objętej zezwoleniem w pełnym zakresie także na terytorium innych państw członkowskich, na podstawie zawiadomienia przesłanego do właściwych organów nadzoru w danym państwie członkowskim. Paszport może być realizowany w formie utworzenia oddziału w państwie goszczącym albo zdalnie, bez konieczności powołania jakiegokolwiek podmiotu czy przedstawicielstwa na terytorium państwa goszczącego. Na bazie paszportu spółka zarządzająca będzie uprawniona m.in. do zarządzania funduszem UCITS działającym już w państwie goszczącym.

Wdrożenie wprost paszportu dla spółki zarządzającej wymaga wprowadzenia istotnych zmian w konstrukcji prawnej dotyczącej polskiego funduszu typu UCITS, tj. funduszu inwestycyjnego otwartego. Zastosowanie pełnego paszportu do obowiązujących przepisów ustawy o funduszach inwestycyjnych napotkało istotne trudności zarówno w zakresie funkcjonowania samego funduszu inwestycyjnego otwartego, który miałby być zarządzany przez zagraniczną spółkę zarządzającą, braku siedziby takiego funduszu

na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, jak również w odniesieniu do prowadzenia efektywnego nadzoru nad działalnością takiego funduszu czy też prawidłowego działania depozytariusza funduszu. Należy bowiem zauważyć, iż konstrukcja krajowych funduszy inwestycyjnych zarządzanych przez towarzystwa funduszy inwestycyjnych znacznie odbiega od konstrukcji prawnych UCITS w innych państwach członkowskich. Powyższe wynika z faktu, iż zgodnie z nowelizowaną ustawą o funduszach inwestycyjnych krajowy fundusz typu UCITS, którym jest fundusz inwestycyjny otwarty, jest osobą prawną, jednakże organem funduszu jest towarzystwo funduszy inwestycyjnych, będące odrębną osobą prawną. Oznacza to, że fundusz inwestycyjny jest masą majątkową obdarzoną osobowością prawną, natomiast towarzystwo funduszy inwestycyjnych, jako organ funduszu, tworzy fundusz, zarządza nim i reprezentuje go w stosunkach z osobami trzecimi. Zastosowanie takiej konstrukcji w odniesieniu do zagranicznej spółki zarządzającej, działającej na terytorium Polski na podstawie paszportu, napotyka istotne trudności zarówno natury funkcjonalnej, jak i konstrukcyjnej. Po pierwsze, w takim przypadku siedzibą funduszu utworzonego zgodnie z prawem polskim byłaby siedziba spółki zarządzającej. Zgodnie bowiem z przepisami ustawy o funduszach inwestycyjnych, siedzibą funduszu jest siedziba zarządzającego nim towarzystwa funduszy inwestycyjnych, co jest zgodne z ogólnie przyjętą na gruncie polskiego systemu prawa koncepcją siedziby podmiotów (por. art. 41 Kodeksu cywilnego). Taka konstrukcja prowadziłaby do szeregu problemów praktycznych związanych z funkcjonowaniem i nadzorem nad takim funduszem. Po drugie, stosownie do art. 35 Kodeksu cywilnego, powstanie, ustrój i ustanie osób prawnych określają właściwe przepisy, przy czym zgodnie z art. 33 Kodeksu cywilnego, osobami prawnymi są tylko takie jednostki organizacyjne, którym przepisy szczególne przyznają osobowość prawną. Zgodnie z art. 38 Kodeksu cywilnego, osoba prawna działa przez swoje organy. Spełnienie wymogów określonych we właściwych przepisach prowadzi do powstania jednostki prawnej, której przepisy szczególne przyznają osobowość prawną. Osobowość prawna oznacza natomiast, że posiadająca ją jednostka organizacyjna ma zdolność prawną, działa poprzez organy, a osoby, które ją tworzą nie ponoszą odpowiedzialności za jej zobowiązania. Jak wynika z powyższego, materia związana z kreacją jednostki organizacyjnej jako osoby prawnej, jest materia ustawową. Jednostka organizacyjna, która nie spełnia kryteriów ustawowych nie jest osobą prawną. Taka konstrukcja prawna wyklucza tworzenie osób prawnych, których

organy (element konstrukcji jednostki organizacyjnej, który składa się na istotę konstrukcji określonej osoby prawnej) mogą zostać zmienione w drodze umowy.

Z powyższych względów konstrukcja przejęcia zarządzania funduszem – jako konstrukcja umowna – nie mogła wprost zostać zastosowana w odniesieniu do krajowych funduszy inwestycyjnych, których organem z mocy ustawy jest towarzystwo funduszy inwestycyjnych. Niemniej jednak w wyniku przeprowadzonych analiz, w projekcie zawarta została koncepcja zakładająca, iż zastosowanie pełnego paszportu spółki zarządzającej w odniesieniu do funduszu inwestycyjnego otwartego będzie możliwe przy wykorzystaniu dotychczasowego rozwiązania, jakim jest towarzystwo funduszy inwestycyjnych stanowiące organ funduszu inwestycyjnego. Przejęcie zarządzania funduszem inwestycyjnym otwartym przez zagraniczną spółkę zarządzającą w takim przypadku będzie się odbywać na podstawie umowy, którą spółka ta zawrze z towarzystwem funduszy inwestycyjnych reprezentującym dany fundusz inwestycyjny otwarty. Na mocy zawartej umowy zagraniczna spółka zarządzająca przejmie w odniesieniu do funduszu wykonywanie funkcji, jakie składają się na pełny paszport spółki, tj. zarządzanie aktywami, organizowanie dystrybucji i administrowanie funduszem, natomiast towarzystwo funduszy inwestycyjnych pozostanie organem funduszu pełniącym funkcje reprezentacji funduszu w stosunkach z osobami trzecimi. W takim przypadku towarzystwo straci walory bycia spółką zarządzającą UCITS, co będzie związane z brakiem uprawnień do wykonywania działalności zastrzeżonej dla spółek zarządzających UCITS, ale także z brakiem obowiązku spełnienia wymogów stawianych takim spółkom.

Należy podkreślić, iż przyjęcie powyższej koncepcji wzorowanej na organizacji działających na innych rynkach europejskich funduszy SICAV, opartej na dopuszczalności podziału kompetencji między zagraniczną spółką zarządzającą a towarzystwo funduszy inwestycyjnych działające jako organ funduszu, pozwoli rozwiązać szereg problemów pojawiających się w związku z koniecznością wprowadzenia pełnego paszportu spółki zarządzającej. Współistnienie towarzystwa funduszy inwestycyjnych jako organu funduszu oraz spółki zarządzającej pozwoli rozwiązać kwestię siedziby funduszu – nawet w przypadku przejęcia zarządzania przez zagraniczną spółkę zarządzającą towarzystwo pozostanie organem funduszu, a jego siedziba pozostanie siedzibą funduszu. Jednocześnie w takim przypadku towarzystwo jako organ funduszu będzie musiało co do zasady spełniać jedynie warunki

przewidziane w Kodeksie spółek handlowych dla spółek akcyjnych, natomiast wymogi przewidziane dla spółki zarządzającej UCITS będą leżały w zakresie obowiązków zagranicznej spółki zarządzającej.

Przedstawiony model, jako bazujący na obecnej konstrukcji funduszu inwestycyjnego, w opinii projektodawcy, w najmniejszym możliwym stopniu ingeruje w obecną regulację prawną dotyczącą funkcjonowania funduszy inwestycyjnych, a jednocześnie pozwala uniknąć konieczności tworzenia nowych „samodzielnych” organów funduszu, odrębnych od towarzystwa. Dodatkowo należy zauważyć, iż celem dyrektywy UCITS nie była zmiana konstrukcji prawnych istniejących UCITS. Uznając zatem, że formuła dyrektywy pozwala implementować prawo unijne przy wyborze środków do tego najbardziej odpowiednich na gruncie prawa krajowego, z tego też względu w projekcie przyjęto konstrukcję przedstawioną powyżej.

Zmiany dokonane w dyrektywie UCITS sprawiły, iż zaszła również konieczność wprowadzenia ulepszonych ram prawnych w zakresie współpracy pomiędzy organami nadzoru. Konieczne zatem stało się większe ujednoczenie uprawnień przysługujących właściwym organom w taki sposób, aby doprowadzić do jednolitego egzekwowania przepisów dyrektywy we wszystkich państwach członkowskich. Skuteczność nadzoru powinien zapewniać wspólny, minimalny zestaw uprawnień, spójny z uprawnieniami przyznanymi właściwym organom na mocy innych wspólnotowych przepisów w dziedzinie usług finansowych.

Implementacja wskazanych wyżej założeń dyrektywy UCITS w projekcie ustawy ma zostać dokonana poprzez nałożenie na Komisję Nadzoru Finansowego obowiązku niezwłocznego udzielania odpowiedzi właściwym organom nadzoru innego państwa członkowskiego w zakresie niezbędnym do wykonywania przez nie nadzoru w zakresie wynikającym z dyrektywy UCITS, jak również umożliwienie Komisji Nadzoru Finansowego występowania z prośbą o podobne informacje do organów nadzorów innych państw członkowskich. Jednocześnie Komisja Nadzoru Finansowego zobowiązana będzie do podejmowania działań nadzorczych na wniosek organu nadzoru innego państwa członkowskiego w sytuacji, gdy dany podmiot będzie prowadził działalność na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej sprzecznie z zasadami określonymi w dyrektywie UCITS. Dodatkowo w ramach swoich uprawnień właściwe organy państwa członkowskiego będą mogły zwrócić się do Komisji Nadzoru Finansowego o współpracę w zakresie działalności nadzorczej. Podobne uprawnienia będą

przysługiwały Komisji Nadzoru Finansowego względem organów nadzoru innych państw członkowskich.

Zasadnicza część przepisów projektowanej ustawy związana jest bezpośrednio z implementacją ww. dyrektywy lub jest konsekwencją wprowadzanych zmian transpozycyjnych. Niemniej jednak z uwagi na dotychczasowe doświadczenia związane z praktycznym stosowaniem przepisów nowelizowanej ustawy w projekcie dodatkowo przewidziano zmianę:

- w art. 27 ust. 1 – zmiana ma na celu umożliwienie towarzystwom przyjmowania zapisów na certyfikaty inwestycyjne funduszy inwestycyjnych zamkniętych niebędących publicznymi funduszami inwestycyjnymi zamkniętymi za pośrednictwem banku krajowego wykonującego działalność, o której mowa w art. 70 ust. 2 ustawy o obrocie instrumentami finansowymi oraz krajowego oddziału instytucji kredytowej; dotychczasowe wyłączenie tych podmiotów z procesu oferowania certyfikatów inwestycyjnych funduszy inwestycyjnych zamkniętych niebędących publicznymi funduszami inwestycyjnymi zamkniętymi jest nieuzasadnione w świetle przewidzianej w zmienianym przepisie możliwości korzystania z usług wskazanych podmiotów przy prowadzeniu zapisów na jednostki uczestnictwa funduszy inwestycyjnych otwartych, a także w związku z faktem, iż przed ostatnią zmianą przedmiotowego przepisu wspomniane wyżej banki krajowe i instytucje kredytowe były uprawnione do prowadzenia zapisów na niepubliczne certyfikaty inwestycyjne,
- w art. 33 ust. 1 – zmiana ma na celu doprecyzowanie przepisu w zakresie możliwości składania oświadczeń woli związanych z przystąpieniem lub uczestnictwem w funduszu inwestycyjnym za pośrednictwem osób fizycznych; dotychczasowe brzmienie zmienianego przepisu, z uwagi na początkowe odwołanie się do funduszu inwestycyjnego, mogło błędnie sugerować, iż dotyczy on również funduszy inwestycyjnych zamkniętych, co byłoby sprzeczne z ogólnymi zasadami dotyczącymi przyjmowania oświadczeń woli związanych z obrotem papierami wartościowymi,
- w art. 45 ust. 3 – zmiana ma na celu zapewnienie spójności przedmiotowego przepisu z innymi przepisami ustawy, które w jednoznaczny sposób wskazują, iż towarzystwa funduszy inwestycyjnych są uprawnione do wykonywania działalności w zakresie pośrednictwa w zbywaniu i odkupywaniu jednostek uczestnictwa funduszy inwestycyjnych otwartych z siedzibą w państwach EEA oraz funduszy

inwestycyjnych otwartych z siedzibą w państwach należących do OECD innych niż państwo członkowskie lub państwo należące do EEA; mając na uwadze przewidziane ustawą dla towarzystw funduszy inwestycyjnych analogiczne wymogi odnośnie do sposobu prowadzenia działalności pośrednictwa w zbywaniu jednostek uczestnictwa wskazanych funduszy przez podmioty, o których mowa w art. 32 ust. 2 ustawy. Dotychczasowe ograniczenie należy uznać za nieuzasadnione i niespójne z pozostałymi normami ustawy,

- w art. 84 ust. 1 i 2, art. 89 ust. 3 oraz art. 90 ust. 1 – zmiana ma na celu przeniesienie z prospektu informacyjnego do statutu funduszu takich kwestii, jak: częstotliwość zbywania i odkupywania jednostek uczestnictwa, wartość aktywów netto, po przekroczeniu której fundusz może zawiesić zbywanie jednostek uczestnictwa, sposób wypłaty kwoty z odkupienia jednostek uczestnictwa, terminy w jakich najpóźniej nastąpi zbycie i odkupienie jednostek uczestnictwa (postanowień kształtujących prawa i obowiązki uczestników funduszu inwestycyjnego); zgodnie z nazwą prospekt informacyjny z założenia pełnić ma wyłącznie funkcję informacyjną, stanowiąc główne źródło dodatkowych informacji o jednostkach uczestnictwa danego funduszu inwestycyjnego, z tego też względu nie powinny być w nim zawarte postanowienia kształtujące prawa i obowiązki uczestników; tym samym proponowana zmiana, w opinii projektodawcy, wyeliminuje ryzyko prawne uznania prospektu informacyjnego za wzorzec umowny w rozumieniu przepisów Kodeksu cywilnego,
- w art. 119 ust. 4 – zmiana ma na celu ograniczenie możliwości niestosowania terminów, o których mowa w ustawie o ofercie publicznej do zatwierdzenia prospektu emisyjnego lub memorandum informacyjnego funduszy inwestycyjnych zamkniętych, co wynika z faktu, iż wyłącznie pierwsza oferta certyfikatów inwestycyjnych związana jest z utworzeniem funduszu inwestycyjnego zamkniętego, a co za tym idzie z przyjętymi w ustawie o funduszach inwestycyjnych terminami wyrażenia zgody przez Komisję Nadzoru Finansowego na utworzenie funduszu i jednoczesne zatwierdzenie przedmiotowych dokumentów informacyjnych,
- w art. 164 dodanie ust. 5 oraz w art. 165 dodanie ust. 2a – zmiana ma na celu odpowiednio doprecyzowanie terminu utworzenia subfunduszu funduszu inwestycyjnego z wydzielonymi subfunduszami oraz obowiązku dokonania zmiany statutu funduszu z wydzielonymi subfunduszami w związku z odkupieniem

wszystkich jednostek uczestnictwa subfunduszu albo umorzenia wszystkich certyfikatów inwestycyjnych subfunduszu funduszu inwestycyjnego z wydzielonymi subfunduszami; proponowane zmiany wynikają z braku jednolitego podejścia funduszy inwestycyjnych w przedmiotowym zakresie.

Przewidziana projektowaną ustawą zmiana ustawy z dnia 21 lipca 2006 r. o nadzorze nad rynkiem finansowym (Dz. U. Nr 157, poz. 1119, z późn. zm.) polegająca na uchyleniu lit. v w art. 12 w ust. 2 w pkt 4 jest zmianą dostosowującą wynikającą z przewidzianego w projekcie uchylenia przepisów art. 253 ust. 6 i art. 270 ust. 6 ustawy o funduszach inwestycyjnych.

Wejście w życie projektowanej ustawy nie wpłynie na sektor finansów publicznych, w tym budżet państwa i budżety jednostek samorządu terytorialnego. Stosownie do art. 50 ustawy z dnia 27 sierpnia 2009 r. o finansach publicznych (Dz. U. Nr 157, poz. 1240, z późn. zm.), zauważyć należy, 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 zamieszczenia w projekcie maksymalnego limitu tych wydatków.

Projekt nie podlega notyfikacji zgodnie z trybem przewidzianym w przepisach dotyczących sposobu funkcjonowania krajowego systemu notyfikacji norm i aktów prawnych (rozporządzenie Rady Ministrów z dnia 23 grudnia 2002 r. w sprawie sposobu funkcjonowania krajowego systemu notyfikacji norm i aktów prawnych (Dz. U. Nr 239, poz. 2039, z późn. zm.)).

Projekt został udostępniony na stronie internetowej Biuletynu Informacji Publicznej, w związku 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.). W trybie przepisów o działalności lobbingsowej zainteresowanie pracami nad projektem ustawy zgłosiła Kancelaria Adwokatów i Radców Prawnych Matczuk Wieczorek i Wspólnicy. Kancelaria ta po wyrażonym początkowo ogólnym zainteresowaniu prawidłową implementacją dyrektywy UCITS IV do polskiego porządku prawnego poprzez zmianę ustawy o funduszach inwestycyjnych w kolejnym zgłoszeniu podniosła, iż w jej ocenie projektowana ustawa nie implementuje w pełni dyrektywy UCITS, a w niektórych przypadkach zawiera przepisy oczywiście z nią sprzeczne. Zastrzeżenia te dotyczą sposobu implementacji paszportu dla spółki zarządzającej, wprowadzenia zgromadzenia

uczestników funduszu inwestycyjnego otwartego oraz wymogów informacyjnych związanych z procedurą powiadamiania o zbywaniu tytułów uczestnictwa przez zagraniczne fundusze inwestycyjne na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej. Mając na uwadze, iż projektodawca podtrzymał przedstawione w uzasadnieniu wyjaśnienia odnośnie do przyjętego sposobu implementacji dyrektywy UCITS Kancelaria Adwokatów i Radców Prawnych Matczuk Wieczorek i Wspólnicy nie wywarła żadnego wpływu na kształt przedmiotowego projektu ustawy.

OCENA SKUTKÓW REGULACJI

1. Podmioty, na które oddziałują przepisy projektowanych regulacji

Niniejsza ustawa oddziałuje na:

- towarzystwa funduszy inwestycyjnych, tworzące lub zarządzające funduszami inwestycyjnymi,
- fundusze inwestycyjne,
- depozytariuszy funduszy inwestycyjnych oraz biegłych rewidentów,
- uczestników oraz potencjalnych uczestników funduszy inwestycyjnych,
- Komisję Nadzoru Finansowego,
- sądy powszechne.

2. Wyniki przeprowadzonych konsultacji

Projekt został przesłany w ramach konsultacji społecznych do Izby Zarządzających Funduszami i Aktywami, Giełdy Papierów Wartościowych S.A., BondSpot S.A., Krajowego Depozytu Papierów Wartościowych S.A., Stowarzyszenia Inwestorów Indywidualnych, Związku Maklerów i Doradców, Izby Domów Maklerskich, Stowarzyszenia Emitentów Giełdowych, Związku Banków Polskich, Rady Banków Depozytariuszy, Polskiego Stowarzyszenia Inwestorów Kapitałowych, Krajowej Rady Biegłych Rewidentów.

W ramach konsultacji społecznych uwagi do projektu zgłosiła Izba Zarządzających Funduszami i Aktywami, Związek Maklerów i Doradców, Związek Banków Polskich oraz Rada Banków Depozytariuszy. W dniach 24 i 30 sierpnia 2011 r. odbyła się konferencja uzgodnieniowa z udziałem przedstawicieli zainteresowanych resortów oraz instytucji biorących udział w uzgodnieniach społecznych, podczas której omówiono zgłoszone uwagi i uzgodniono większość zapisów projektu. W trakcie konferencji część ze swoich uwag podtrzymali przedstawiciele Izby Zarządzających Funduszami i Aktywami oraz Urzędu Komisji Nadzoru Finansowego, w wyniku czego nie zostały usunięte rozbieżności stanowisk odnośnie do zakwestionowanego przez IZFiA:

- 1) przewidzianego projektem obowiązku oceny przyjętego przez towarzystwo funduszy inwestycyjnych systemu zarządzania ryzykiem przez biegłego rewidenta;

2) przeniesienia z prospektu informacyjnego do statutu postanowień kształtujących prawa i obowiązki uczestników funduszu inwestycyjnego – propozycja Urzędu Komisji Nadzoru Finansowego zgłoszona w trakcie uzgodnień międzyresortowych i społecznych.

Odnosnie do kwestii nr 1, mając na uwadze, iż w ocenie Ministerstwa Finansów (i) dyrektywa UCITS nakazuje weryfikację systemu zarządzania ryzykiem przy udzielaniu zezwolenia na utworzenie funduszu oraz na etapie bieżącego nadzoru, natomiast zaproponowane rozwiązanie (weryfikacja przez biegłego rewidenta) nie stoi w sprzeczności z przepisami implementowanej dyrektywy, (ii) proponowane rozwiązanie bazujące na wydawaniu oświadczeń przez niezależnego biegłego rewidenta i przekazywaniu ich do UKNF jest najbardziej efektywne z punktu widzenia zarówno podmiotów nadzorowanych w kontekście ich uwarunkowań biznesowych (usprawnienie i przyspieszenie procesu licencjonowania), jak i organu nadzoru, (iii) biegły rewident pełni istotną rolę w ocenie wiarygodności i zgodności działania z prawem spółek zarządzających i funduszy inwestycyjnych w państwach UE posiadających dobrze rozwinięty rynek funduszy inwestycyjnych, w tym w stawianym za wzór Luksemburgu, w projekcie ustawy zostało zachowane rozwiązanie zakładające badanie przez biegłego rewidenta przyjętych przez towarzystwo funduszy inwestycyjnych zasad zarządzania ryzykiem. Jednocześnie w celu minimalizacji kosztów tego rozwiązania, wprowadzone zostały odpowiednie modyfikacje zakładające zmniejszenie częstotliwości przeprowadzania oceny, czy też zakresu kolejnych ocen.

W zakresie rozbieżności nr 2 Ministerstwo Finansów, mając na uwadze istniejące ryzyko prawne uznania prospektu informacyjnego za wzorzec umowy w rozumieniu przepisów Kodeksu cywilnego, wynikające z zawarcia w tym dokumencie szeregu postanowień kształtujących prawa i obowiązki uczestników funduszu inwestycyjnego, wbrew opinii IZFiA przyjęło propozycję UKNF.

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

Wejście w życie ustawy nie wpłynie na sektor finansów publicznych. Projektowana ustawa nie wiąże się z obciążeniami budżetu państwa oraz budżetów jednostek samorządu terytorialnego.

Jednocześnie należy zauważyć, iż projektowane zmiany polegające na wprowadzeniu nowych ram prawnych dla połączeń funduszy inwestycyjnych oraz transgranicznego modelu funduszy podstawowych oraz powiązanych wiązać się będzie z poszerzeniem zakresu obowiązków Komisji Nadzoru Finansowego związanych z „licencjonowaniem” tych procesów, należy jednak zauważyć, iż koszty z tym związane powinny zostać zrównoważone poprzez opłaty ponoszone na rzecz Komisji przez podmioty występujące o nowe zezwolenia.

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

Przewidziana projektem uproszczona procedura notyfikacji zamiaru zbywania na terytorium państwa goszczącego tytułów uczestnictwa funduszu inwestycyjnego ułatwi transgraniczne zbywanie krajowych funduszy inwestycyjnych otwartych, jak również zagranicznych funduszy inwestycyjnych typu UCITS w Polsce. Zmiana ta zlikwiduje jednocześnie zidentyfikowane na etapie uzgadniania przepisów implementowanej dyrektywy, bariery administracyjne w dostępie funduszy typu UCITS do rynków innych państw członkowskich.

Wprowadzenie zmiany polegającej na umożliwieniu zagranicznym spółkom zarządzającym, jak i polskim towarzystwom funduszy inwestycyjnych prowadzenia działalności transgranicznej na zasadzie jednolitego paszportu, powinno przyczynić się do redukcji kosztów związanych z procesem zarządzania funduszami inwestycyjnymi typu UCITS. Dzięki tej zmianie rynek funduszy inwestycyjnych będzie oferował inwestorom europejskim większy wybór funduszy osiągających lepsze wyniki.

Do obniżenia kosztów funkcjonowania funduszy typu UCITS oraz uproszczenia procesu łączenia funduszy inwestycyjnych powinno przyczynić się również wprowadzenie nowych ram prawnych dla połączeń krajowych, jak i transgranicznych przedmiotowych funduszy inwestycyjnych. Wprowadzone zmiany zlikwidują konieczność spełniania szeregu zróżnicowanych wymogów krajowych, co doprowadzi do zmniejszenia opóźnień i kosztów związanych z procesem łączenia.

Zgodnie z proponowanymi zmianami, w celu optymalizacji kosztów zarządzania, fundusze inwestycyjne typu UCITS będą mogły skorzystać z przewidzianego projektem mechanizmu tzw. łączenia aktywów poprzez wybór modelu funduszy

podstawowych oraz powiązanych. Dzięki temu modelowi fundusz powiązany będzie mógł inwestować swoje aktywa w jednostki uczestnictwa funduszu podstawowego, ograniczając w znacznym stopniu koszty związane z procesem inwestycyjnym.

Zastąpienie obowiązku sporządzania przez fundusze inwestycyjne typu UCITS skrótu prospektu informacyjnego obowiązkiem sporządzania kluczowych informacji dla inwestorów ma na celu uproszczenie treści i warunków podawania informacji potencjalnym inwestorom. Zmiana ta powinna wpłynąć na zapewnienie inwestorom większej porównywalności funduszy inwestycyjnych typu UCITS poprzez podanie najważniejszych informacji w sposób zwięzły i zrozumiały. Zwiększenie przejrzystości udostępnianych inwestorom dokumentów ofertowych powinno przyczynić się również do podejmowania przez nich trafniejszych decyzji inwestycyjnych.

Reasumując, projektowane zmiany w zakresie funkcjonowania otwartych funduszy inwestycyjnych powinny przyczynić się do osiągnięcia odpowiedniego poziomu elastyczności i koherentności przepisów nowelizowanej ustawy, a także do zwiększenia efektywności działania funduszy inwestycyjnych zarówno na krajowym, jak i europejskim rynku usług finansowych. Jednocześnie przewidziane uproszczenie i ujednoczenie informacji przekazywanych inwestorom w postaci „kluczowych informacji dla inwestorów”, a także urozmaicenie możliwości inwestycyjnych poprzez wprowadzenie na poziomie wewnątrzspółnotowym konstrukcji master-feeder, powinny okazać się korzystne dla krajowych inwestorów.

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.