



**Opinia**  
**do ustawy o zmianie ustawy o funduszach inwestycyjnych**  
**oraz ustawy o podatku dochodowym od osób prawnych**  
**(druk nr 1357)**

**I. Cel i przedmiot ustawy**

Celem nowelizacji ustawy o funduszach inwestycyjnych jest m.in.:

- 1) 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, oraz dostosowanie wymogów odnoszących się do tych funduszy do nowego modelu nadzoru;
- 2) wprowadzenie zmian w zakresie przekształcania niepublicznych certyfikatów inwestycyjnych w certyfikaty publiczne z uwzględnieniem nowych zasad tworzenia funduszy inwestycyjnych zamkniętych;
- 3) określenie zasad dokonywania przez fundusze inwestycyjne zamknięte krótkiej sprzedaży;
- 4) obowiązek depozytariusza do zapewnienia, aby osoby wykonujące czynności związane z obowiązkami depozytariusza funduszu inwestycyjnego posiadały stosowane kwalifikacje oraz były niekarane;
- 5) wprowadzenie możliwości przekształcania imiennych certyfikatów inwestycyjnych w certyfikaty inwestycyjne na okaziciela;
- 6) dookreślenie przepisów dotyczących lokowania aktywów przez fundusze inwestycyjne zamknięte w instrumenty pochodne;
- 7) umożliwienie określenia w statucie funduszu inwestycyjnego warunków kilku następujących po sobie emisji certyfikatów inwestycyjnych, bez konieczności zmian statutu w tym zakresie;
- 8) określenie zasad podejmowania uchwał przez radę inwestorów, w przypadku gdy wchodzi ona w uprawnienia zgromadzenia inwestorów;

- 9) dopuszczenie możliwości podjęcia uchwały przez zgromadzenie inwestorów pomimo braku formalnego zwołania takiego zgromadzenia;
- 10) dopuszczenie *expressis verbis* możliwości nabywania przez fundusze sekurytyzacyjne własności rzeczy stanowiących zabezpieczenie sekurytyzowanych wierzytelności;
- 11) rozszerzenie katalogu podmiotów obowiązanych do zachowania tajemnicy zawodowej.

W ustawie przyjęto, 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. Komisja nie będzie również zatwierdzała statutów takich funduszy oraz ich zmian (wyjątek dotyczy 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). Fundusze takie będą natomiast podlegały zgłoszeniu do Komisji, niezwłocznie po wpisaniu do rejestru funduszy inwestycyjnych.

Ustawodawca ogranicza dla osób fizycznych dostępność certyfikatów emitowanych przez 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, ustanawiając minimalny poziom inwestycji w takie fundusze. Osoby fizyczne będą mogły nabyć certyfikaty inwestycyjne takiego funduszu, jeżeli dokonają jednorazowo zapisu na certyfikaty o wartości nie mniejszej niż równowartość w złotych 40 000 euro.

Nowelizacja eliminuje podział funduszy inwestycyjnych zamkniętych ze względu na charakter emitowanych przez nie certyfikatów inwestycyjnych (publiczne i niepubliczne certyfikaty inwestycyjne). Wyróżnienie funduszy inwestycyjnych zamkniętych skierowanych do szerokiego kręgu inwestorów od innych funduszy inwestycyjnych zamkniętych będzie możliwe dzięki wprowadzeniu instytucji **publicznych funduszy inwestycyjnych zamkniętych**. Przez publiczny fundusz inwestycyjny zamknięty rozumieć się będzie fundusz, którego certyfikaty inwestycyjne zostały objęte lub nabyte w drodze oferty publicznej, lub dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym, lub wprowadzone do alternatywnego systemu obrotu.

W celu zapewnienia odpowiedniej ochrony inwestorów przyjęto, iż zmiana statutu funduszu inwestycyjnego zamkniętego emitującego wyłącznie certyfikaty inwestycyjne, które zgodnie ze statutem funduszu nie są oferowane w drodze oferty publicznej ani dopuszczone

do obrotu na rynku regulowanym ani wprowadzone do alternatywnego systemu obrotu, w celu umożliwienia takiego oferowania, dopuszczenia lub wprowadzenia wymagać będzie zezwolenia Komisji Nadzoru Finansowego. Będzie się to jednocześnie wiązało się z zatwierdzeniem wyboru depozytariusza funduszu oraz zatwierdzeniem prospektu emisyjnego lub memorandum informacyjnego. Zmiana statutu w powyższym zakresie będzie uzależniona także od wyrażenia zgody przez zgromadzenie inwestorów.

Nowelizacja 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.) koreluje przepisy tej ustawy ze zmianami ustawy o funduszach inwestycyjnych dotyczącymi 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. Zmiany w ustawie o podatku dochodowym od osób prawnych są również konsekwencją wyeliminowania przez ustawodawcę podziału funduszy inwestycyjnych zamkniętych ze względu na charakter emitowanych przez nie certyfikatów inwestycyjnych oraz zmierzają do wyeliminowania wątpliwości interpretacyjnych.

W przepisach przejściowych i dostosowujących m.in.:

- 1) obowiązano fundusze inwestycyjne utworzone przed dniem wejścia w życie opinowanej ustawy do dostosowania treści ich statutowych przepisów (fundusze będą miały na to 6 miesięcy od dnia wejścia w życie nowelizacji);
- 2) przyjęto, iż z dniem wejścia w życie nowelizacji fundusze inwestycyjne zamknięte, które przed tym dniem wyemitowały publiczne certyfikaty inwestycyjne lub dokonały przekształcenia certyfikatów inwestycyjnych w publiczne certyfikaty inwestycyjne, staną się publicznymi funduszami inwestycyjnymi zamkniętymi;
- 3) określono tryb przekształcania funduszy inwestycyjnych zamkniętych, które przed dniem wejścia w życie opinowanej ustawy wyemitowały niepubliczne certyfikaty inwestycyjne w publiczne fundusze inwestycyjne zamknięte;
- 4) przyjęto, iż publiczne certyfikaty inwestycyjne i niepubliczne certyfikaty inwestycyjne z dniem wejścia w życie opinowanej nowelizacji staną się certyfikatami inwestycyjnymi.
- 5) obowiązano towarzystwa funduszy inwestycyjnych prowadzące działalność na podstawie zezwolenia udzielonego przed dniem wejścia w życie opinowanej ustawy do zawarcia umów o zarządzanie portfelami, w skład których wchodzi jeden lub większa liczba

instrumentów finansowych, w formie pisemnej (towarzystwa będą miały na to 2 miesiące od dnia wejścia w życie nowelizacji).

Ustawa wejdzie w życie po upływie 30 dni od dnia ogłoszenia.

## **II. Przebieg prac legislacyjnych**

Sejm uchwalił ustawę na 99. posiedzeniu Sejmu w dniu 31 sierpnia 2011 r. Projekt ustawy był przedłożeniem rządowym. Projekt został skierowany do sejmowej Komisji Finansów Publicznych. Komisja rozpatrywała ten projekt w dniach 19 i 29 sierpnia 2011 r. W trakcie prac w Sejmie nie dokonano zmian, które byłyby istotne z merytorycznego punktu widzenia.

## **III. Uwagi szczegółowe**

- 1) art. 1 pkt 3, art. 14 ust. 1 – art. 14 ust. 1 wskazuje, kto może utworzyć fundusz inwestycyjny. Natomiast o warunkach (wymaganiach), które muszą być spełnione, aby utworzyć fundusz, stanowi art. 15. W związku z tym, iż przepisy te mają różny zakres przedmiotowy kwestie nimi regulowane powinny mieścić się w ich zakresach. Przepis art. 15 ust. 1 pkt 3 stanowi, iż utworzenie funduszu wymaga wydania zezwolenia przez Komisję. Analogiczną normę zawarto w art. 14 ust. 1. Mając na względzie fakt, że kwestia warunków (wymagań) tworzenia funduszu nie mieści się w art. 14, ale w art. 15, należałoby przyjąć niżej sformułowaną poprawkę. Redagując tę poprawkę kierowano się również tym, iż błędne z punktu widzenia Zasad techniki prawodawczej jest powtarzanie przepisów. W analizowanym przypadku nie dość że mamy do czynienia z powtórzeniem, to jeszcze powtórzenie to jest niedokładne. Przepis art. 14 ust. 1 mówi o uzyskaniu zezwolenia, natomiast przepis art. 15 ust. 1 pkt 3 mówi o wydaniu zezwolenia (można tu również mówić o złamaniu nakazu zachowania konsekwencji terminologicznej). Jednocześnie za zbędne (niemające żadnej wartości normatywnej) należy uznać dokonane w art. 14 ust. 1 "zastrzeżenie" art. 15 ust. 1a. Pozostawienie takiego "zastrzeżenia" mogłoby sugerować, iż w art. 15 ust. 1a ustawodawca sformułował wyjątek od zasady, w myśl której fundusz inwestycyjny może być utworzony wyłącznie przez towarzystwo. Jako że art. 15 ust. 1a jest odstępstwem od zasady z art. 15 ust. 1 wzajemna relacja pomiędzy tymi przepisami jest oczywista (zob. § 23 ust. 3 Zasad techniki prawodawczej).

### Propozycja poprawki:

w art. 1 w pkt 3, w ust. 1 skreśla się wyrazy ", po uzyskaniu zezwolenia Komisji, z zastrzeżeniem art. 15 ust. 1a";

- 2) art. 1 pkt 6 lit. b, art. 24 ust. 8 – dodając do ust. 8 nowy punkt naruszono § 89 ust. 2 Zasad techniki prawodawczej, który stanowi, iż dodając nowy punkt w obrębie ustępu zachowuje się dotychczasową numerację. W analizowanym przepisie zmieniającym ustawodawca *de facto* przenieumerowania dokonał.

Propozycja poprawki:

w art. 1 w pkt 6:

- a) lit. b otrzymuje brzmienie:

"b) w ust. 8 po pkt 1 dodaje się pkt 1a w brzmieniu:

"1a) z dniem ogłoszenia lub innym określonym przez zgromadzenie inwestorów – w przypadku zmiany statutu funduszu inwestycyjnego, który nie jest publicznym funduszem inwestycyjnym zamkniętym, na którą zgromadzenie inwestorów wyraziło zgodę";

- b) w lit. c, w ust. 9 wyrazy "ust. 8 pkt 2" zastępuje się wyrazami "ust. 8 pkt 1a";

- 3) art. 1 pkt 6 lit. c, art. 24 ust. 9 – w związku z tym przepisem nasuwa się pytanie, czy zgodne z wolą ustawodawcy jest, aby w przypadku zmiany statutu funduszu inwestycyjnego, który nie jest publicznym funduszem inwestycyjnym zamkniętym, na którą zgromadzenie inwestorów wyraziło zgodę, załączony do wniosku o wpis jednolity tekst statutu nie musiał obejmować informacji o dokonaniu ogłoszeń i o terminach ich dokonania. Z przepisu ust. 9 wynika, iż w przypadku, o którym mowa w art. 24 ust. 8 pkt 2 do wniosku takiego będzie dołączany jednolity tekst wraz z uchwałą zgromadzenia inwestorów.

Propozycja poprawki (*przy założeniu, iż wolą ustawodawcy jest, aby w przypadku, o którym mowa w art. 24 ust. 8 pkt 2, do wniosku dołączany był tekst jednolity statutu wraz z informacją o dokonaniu ogłoszeń i o terminach ich dokonania oraz dodatkowo wraz z uchwałą zgromadzenia inwestorów*):

w art. 1 w pkt 6 w lit. c, w ust. 9 wyraz "- wraz" zastępuje się wyrazami "także wraz";

- 4) art. 5 – z uzasadnienia do projektu ustawy wynika, iż celem analizowanego przepisu przejściowego jest uregulowanie kwestii związanych ze wszczętymi a niezakończonymi postępowaniami dotyczącymi udzielenia 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". Zgodnie z Zasadami techniki prawodawczej w przepisie przejściowym należy jednoznacznie wskazać sprawę, której dotyczy taki przepis oraz rozstrzygnięcie intertemporalne (wraz z jego skutkami). W związku z tym proponuje się przyjęcie niżej sformułowanej poprawki, w której przyjęto, iż postępowania KNF, których przedmiotem było udzielenie określonego w tym przepisie zezwolenia umarza się. W związku z przyjętym przez Sejm art. 5 mogło się nasuwać pytanie, w jaki sposób zastosować nowe przepisy do wszczętych postępowań, w sytuacji, kiedy nowe przepisy takich postępowań w ogóle nie przewidują.

Propozycja poprawki:

art. 5 otrzymuje brzmienie:

"Art. 5. Wszczęte i niezakończone przed dniem wejścia w życie niniejszej ustawy postępowania w sprawie o wydanie zezwolenia na utworzenie funduszu inwestycyjnego zamkniętego emitującego wyłącznie niepubliczne certyfikaty inwestycyjne umarza się.";

*albo*

art. 5 otrzymuje brzmienie:

"Art. 5. Wszczęte i niezakończone przed dniem wejścia w życie niniejszej ustawy postępowania w sprawie o wydanie 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, ani wprowadzone do alternatywnego systemu obrotu, umarza się.";

- 5) art. 6 – mając na względzie, iż źródłem obowiązku, o którym mowa w art. 6, jest ustawa, a nie umowa proponuje się przyjęcie niżej sformułowanej poprawki redakcyjnej (zob. art. 3 ust. 1).

Propozycja poprawki:

w art. 6 wyraz "zobowiązane" zastępuje się wyrazem "obowiązane".

*Jakub Zabielski*

*Główny legislator*