

## UZASADNIENIE

Przedstawiony projekt ustawy o zmianie ustawy o funduszach inwestycyjnych 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 32 z 17.11.2009),
- 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 10 z 10.07.2010),
- 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 10 z 10.07.2010).

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.

Efektom 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 istotnym 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, nie będące jednocześnie

funduszami inwestycyjnymi podstawowymi i powiązаныmi. Pozostałe fundusze inwestycyjne, tj. fundusze inwestycyjne zamknięte i specjalistyczne fundusze inwestycyjne otwarte oraz fundusze inwestycyjne otwarte podstawowe i powiązane, pomimo faktu, iż zasady ich działania reguluje ustawa o funduszach inwestycyjnych, nie spełniają wymogów dyrektywy UCITS. 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 - w całej Unii Europejskiej 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 uproszczonego prospektu informacyjnego dokumentem zawierającym tzw. „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 bezzwłocznie 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 zarządzający z innych państw członkowskich będą mogli zarządzać funduszami inwestycyjnymi w Polsce;
6. polepszenia istniejących mechanizmów współpracy transgranicznej w zakresie nadzoru nad funduszami typu UCITS.

Zgodnie z analizami dokonanyimi 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 uzyskania zezwolenia Komisji Nadzoru Finansowego. 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.

W projekcie przewidziano równocześnie, iż w związku z połączeniem sporządzany będzie projekt warunków połączenia. Natomiast posiadacze jednostek uczestnictwa zarówno funduszu przejmowanego, jak i przejmującego będą mieli możliwość żądania odkupu lub umorzenia ich jednostek uczestnictwa. Z punktu widzenia ochrony interesów uczestników funduszy przejmowanych istotnym również jest, iż projektowana ustawa zakłada obowiązek uzyskania zgody zgromadzenia uczestników funduszy przejmowanych na połączenie. 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 wspólnego projektu warunków łączenia z odpowiednimi przepisami prawa. Z podobnych względów projekt zakłada, iż w przypadku połączenia koniecznym będzie zatwierdzenie przez biegłego rewidenta prawidłowości zastosowanych kryteriów wyceny aktywów łączonych funduszy oraz jej poprawności, a także prawidłowości ustalenia stosunku wymiany jednostek uczestnictwa funduszu przejmującego i funduszy przejmowanych.

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). Dzięki temu rozwiązaniu dochodzi do łączenia aktywów funduszy podporządkowanych 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 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. Zarówno utworzenie funduszu

podstawowego jak i prowadzenie działalności przez fundusz jako fundusz powiązany będzie wymagać zezwolenia Komisji Nadzoru Finansowego. Ponadto fundusz zamierzający prowadzić działalność jako fundusz powiązany, zobowiązany będzie do zawarcia umowy z funduszem podstawowym określającej, między innymi 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.

Z punktu widzenia ochrony interesów inwestorów, niezbędnym 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 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 przed subskrypcją 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 (WE) nr 583/2010 z dnia 1 lipca 2010r. w sprawie wykonywania dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady 2009/65/WE w zakresie kluczowych informacji dla inwestorów i warunków, które należy spełnić w przypadku dostarczenia 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.

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 powyżej 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, zgodnie z przepisami obowiązującymi na terytorium państwa macierzystego funduszu. 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.

Celem 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 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, zakładająca 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 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 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 zarządzania 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 pełnego 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 materią 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 przejścia 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 stosunku 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 pomiędzy zagraniczną spółką zarządzającą a towarzystwem 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 przejścia 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. Koniecznym 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 lub w odniesieniu do przeprowadzenia postępowania kontrolnego we wskazanym podmiocie lub postępowania wyjaśniającego. Podobne uprawnienia będą przysługiwały Komisji Nadzoru Finansowego względem organów nadzoru innych państw członkowskich.

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 zamieszczania 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 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 lobbingskiej w procesie

stanowienia prawa (Dz. U. Nr 169, poz. 1414, z późn. zm.). W trybie przepisów o działalności lobbingowej zainteresowanie pracami nad projektem ustawy zgłosiła Kancelaria Adwokatów i Radców Prawnych Matczuk Wieczorek i Wspólnicy. Z uwagi na wyrażone ogólne zainteresowanie prawidłową implementacją dyrektywy UCITS IV do polskiego porządku prawnego poprzez zmianę ustawy o funduszach inwestycyjnych Kancelaria ta nie wywarła żadnego wpływu na kształt przedmiotowego projektu ustawy.