

PARTNERZY:

JAROSŁAW DUBIŃSKI
WOJCIECH FABRYCKI
KAZIMIERZ JELEŃSKI
TOMASZ CHEŁSTOWSKI

DUBIŃSKI
FABRYCKI
JELEŃSKI

PARTNERZY:

GRZEGORZ BOCIAN
TOMASZ KUDELSKI
TOMASZ LAWREĆ
TOMASZ MASIARZ

Warszawa, dnia 7 kwietnia 2016 r.

Zmiana ustawy o funduszach inwestycyjnych na finiszu

Prace legislacyjne nad projektem ustawy o zmianie ustawy o funduszach inwestycyjnych zmierzają ku końcowi. Zmiany przepisów prawa są związane implementacją do polskiego porządku prawnego Dyrektywy AIFMD¹ i Dyrektywy UCITS V² i będą miały wpływ na organizację i funkcjonowanie towarzystw funduszy inwestycyjnych oraz zarządzanych przez nie funduszy inwestycyjnych. Zdaniem Jarosława Dubińskiego i Tomasza Masiarza z Kancelarii Dubiński Fabrycki Jeleński i Wspólnicy najistotniejsze z nich dotyczą obowiązku wprowadzenia polityki wynagrodzeń, zwiększonego zakresu sankcji, które KNF może nałożyć na TFI i osoby fizyczne oraz wprowadzenie dodatkowych obowiązków dla depozytariuszy – dotyczą one bowiem wszystkich towarzystw funduszy inwestycyjnych. Z implementacji Dyrektywy AIFMD wynikną z kolei zmiany wpływające na zarządzanie FIZ, SFIO i innymi alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi, w tym m.in. wprowadzenie tzw. paszportu europejskiego, który stwarza możliwość zbywania certyfikatów inwestycyjnych FIZ oraz jednostek uczestnictwa SFIO na terytorium UE. Obecnie ustawa nowelizująca oczekuje na podpis Prezydenta i prawdopodobnie zostanie w niedługim czasie opublikowana. Ustawa wejdzie w życie w terminie 30 dni od dnia jej ogłoszenia, przy czym przewidzianych zostanie szereg przepisów przejściowych na dostosowanie działalności.

Poniżej znajduje się opis najważniejszych zmian wynikających ze zmienianych przepisów projektu ustawy o zmianie ustawy o funduszach inwestycyjnych.

1. Zmiany wpływające na działalność wszystkich towarzystw funduszy inwestycyjnych

- Polityka wynagrodzeń

Towarzystwa obowiązane zostaną do wprowadzenia polityki wynagrodzeń. Celami, których osiągnięcie ma zapewnić obowiązek wdrożenia polityki wynagrodzeń są: ograniczenie negatywnego wpływu zasad konstruowania wynagrodzeń na „rozsądne zarządzanie ryzykiem i kontrolę podejmowania ryzyka przez osoby fizyczne”, zniechęcenie do podejmowania ryzyka, które nie jest zgodne z profilami ryzyka funduszy, przepisami prawa, postanowieniami statutów i strategii inwestycyjnych funduszy oraz przeciwdziałanie

¹ Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2011/61/UE z dnia 8 czerwca 2011 r. w sprawie zarządzających alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi i zmiany dyrektyw 2003/41/WE i 2009/65/WE oraz rozporządzeń (WE) nr 1060/2009 i (UE) nr 1095/2010

² Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/91/UE z dnia 23 lipca 2014 r. zmieniająca dyrektywę 2009/65/WE w sprawie koordynacji przepisów ustawowych, wykonawczych i administracyjnych odnoszących się do przedsiębiorstw zbiorowego inwestowania w zbywalne papiery wartościowe (UCITS) w zakresie funkcji depozytariusza, polityki wynagrodzeń oraz sankcji

PARTNERZY:

JAROSŁAW DUBIŃSKI
WOJCIECH FABRYCKI
KAZIMIERZ JELEŃSKI
TOMASZ CHEŁSTOWSKI

DUBIŃSKI
FABRYCKI
JELEŃSKI

PARTNERZY:

GRZEGORZ BOCIAN
TOMASZ KUDELSKI
TOMASZ LAWREĆ
TOMASZ MASIARZ

konfliktom interesów. Polityką wynagrodzeń mają zostać objęci kluczowi pracownicy towarzystw, ale także, zgodnie z wytycznymi ESMA, pracownicy podmiotów, którym np. zlecono zarządzanie portfelem inwestycyjnym funduszu inwestycyjnego.

Elementem polityki wynagrodzeń jest określenie udziału i zasad wypłaty zmiennych składników wynagrodzeń (zależnych od wyników). Zasady konstrukcji polityki wynagrodzeń będą określone wydanymi na podstawie ustawy rozporządzeniami. Poważne kontrowersje budzi wprowadzenie w projektowanych rozporządzeniach oparcie zmiennych składników wynagrodzeń o przyznawane akcje towarzystwa (lub powiązane z nimi instrumenty pochodne), a nie jak przewidziano w Dyrektywach UCITS V i AIFMD o tytuły uczestnictwa zarządzanych funduszy inwestycyjnych.

- Zwiększony zakres sankcji, które KNF może nałożyć na TFI. Nowe sankcje nakładane na osoby fizyczne

Zmianie ulegną przewidziane dotychczas w ustawie maksymalne wysokości kar pieniężnych, które KNF ma prawo nałożyć na towarzystwa, a także wprowadzona zostanie odpowiedzialność administracyjnoprawna członków organów towarzystw przed KNF³:

- W przypadku gdy towarzystwo naruszy przepisy prawa odnoszące się do zasad wykonywania działalności towarzystwa, KNF będzie mogła nałożyć karę w wysokości do 20 949 500 zł lub kwoty stanowiącej równowartość 10% całkowitego rocznego przychodu wykazanego w ostatnim zbadanym sprawozdaniu finansowym za rok obrotowy (przy czym gdy towarzystwo jest jednostką dominującą lub jednostką zależną jednostki dominującej w rozumieniu ustawy o rachunkowości, która sporządza skonsolidowane sprawozdanie finansowe, całkowity roczny przychód stanowi kwota całkowitego skonsolidowanego rocznego przychodu jednostki dominującej najwyższego szczebla ujawniona w ostatnim zbadanym sprawozdaniu finansowym za rok obrotowy).
- W przypadku gdy towarzystwo naruszy przepisy prawa regulujące działalność towarzystwa wyłącznie w zakresie dotyczącym alternatywnych funduszy inwestycyjnych (tj. SFIO lub FIZ), KNF będzie mogła nałożyć karę w wysokości do 5.000.000 zł.
- W przypadku rażącego naruszenia obowiązków przez towarzystwo, dotyczących zasad wykonywania działalności przez towarzystwo, KNF będzie mogła nałożyć na osobę fizyczną pełniącą funkcję członka zarządu lub rady nadzorczej karę pieniężną w wysokości do 20 949 500 zł. Jeżeli jednak naruszenie będzie dotyczyć wyłącznie przepisów regulujących działalność towarzystwa w zakresie dotyczącym alternatywnych funduszy inwestycyjnych, to KNF nie będzie mogła nałożyć sankcji na członków organów towarzystwa.

Ustawa przewiduje szereg okoliczności, które KNF będzie miała obowiązek brać pod uwagę wymierzając karę TFI lub osobom fizycznym (np. sytuację finansową, wagę naruszenia i czas

³ Odpowiedzialność administracyjnoprawna (przed KNF) charakteryzuje się istotnymi odmiennosiami w stosunku do odpowiedzialności prawnokarnej (właściwej np. wszystkim członkom zarządu spółki akcyjnej), choćby z uwagi na brak głównej zasady prawa karnego, którą jest zasada domniemania niewinności.

PARTNERZY:

JAROSŁAW DUBIŃSKI
WOJCIECH FABRYCKI
KAZIMIERZ JELEŃSKI
TOMASZ CHEŁSTOWSKI

DUBIŃSKI
FABRYCKI
JELEŃSKI

PARTNERZY:

GRZEGORZ BOCIAN
TOMASZ KUDELSKI
TOMASZ LAWREĆ
TOMASZ MASIARZ

jego trwania, skalę osiągniętych korzyści wskutek naruszenia, gotowość współpracy z KNF, środki podjęte po naruszeniu, itp.).

- Dodatkowe obowiązki dla depozytariuszy

- wprowadzenie zasady, zgodnie z którą domyślnym podmiotem przechowującym aktywa funduszu jest depozytariusz;
- obowiązek zwrotu utraconego instrumentu finansowego, przechowywanego przez depozytariusza (na depozytariusza zostanie nałożony obowiązek niezwłocznego zwrócenia funduszowi takiego samego instrumentu finansowego lub aktywa albo kwoty odpowiadającej wartości utraconego instrumentu finansowego lub aktywa);
- obowiązek zapewnienia, aby środki pieniężne funduszu zgromadzone na rachunkach pieniężnych służących obsłudze rachunków papierów wartościowych oraz na rachunkach bankowych były przechowywane przez podmioty uprawnione do prowadzenia takich rachunków;
- obowiązek weryfikowania uprawnień funduszu do aktywów innych niż papiery wartościowe;
- obowiązek monitorowania przepływu środków pieniężnych funduszu.

Ponadto, ustawa nowelizująca określa warunki wyznaczenia oraz funkcjonowania tzw. subdepozytariusza, któremu może być przekazane wykonywanie czynności z zakresu przechowywania aktywów funduszu.

Zmiany mogą mieć bardzo istotny wpływ na rynek depozytariuszy funduszy inwestycyjnych w Polsce. Z całą pewnością będą one prowadzić do zwiększenia zasobów (w tym kosztów), zarówno po stronie depozytariuszy, jak i (w konsekwencji) funduszy oraz towarzystw funduszy inwestycyjnych. Istotnym problemem w niektórych przypadkach może okazać się konieczność pokrywania zwiększonych kosztów przez fundusze inwestycyjne. Konieczny może okazać się przegląd i ewentualnie rozwiązanie niektórych umów subdepozytowych oraz przekazanie niektórych aktywów do przechowywania przez depozytariusza.

2. **Zmiany wpływające na działalność podmiotów zarządzających alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi – w tym na działalność towarzystw zarządzających FIZ i SFIO (wynikające głównie z implementacji Dyrektywy AIFMD)**

- Wprowadzenie „paszportu europejskiego”

Towarzystwa funduszy inwestycyjnych zyskają możliwość zbywania certyfikatów inwestycyjnych FIZ oraz jednostek uczestnictwa SFIO na terytorium UE. Zakres adresatów oferty zależy w pewnej mierze od lokalnych przepisów danego państwa członkowskiego. W szerokim zakresie będzie możliwe oferowanie certyfikatów klientom profesjonalnym; w przypadku klientów detalicznych zależy to od ustawodawcy danego państwa członkowskiego. Rozpoczęcie zbywania certyfikatów inwestycyjnych lub jednostek uczestnictwa na terytorium UE wymagać będzie zastosowania procedury notyfikacji. Na zasadzie paszportu europejskiego, na terytorium innych państw członkowskich UE działalność w zakresie dotyczącym FIZ i SFIO będą mogły prowadzić również towarzystwa funduszy inwestycyjnych.

PARTNERZY:

JAROSŁAW DUBIŃSKI
WOJCIECH FABRYCKI
KAZIMIERZ JELEŃSKI
TOMASZ CHEŁSTOWSKI

DUBIŃSKI
FABRYCKI
JELEŃSKI

PARTNERZY:

GRZEGORZ BOCIAN
TOMASZ KUDELSKI
TOMASZ LAWREĆ
TOMASZ MASIARZ

- Wprowadzenie możliwości przyjmowania i przekazywania zleceń przez TFI

Towarzystwa funduszy inwestycyjnych (wykonujące działalność w zakresie zarządzania funduszami alternatywnymi oraz zarządzania portfelami instrumentów finansowych) zyskają możliwość rozszerzenia, za zezwoleniem KNF, przedmiotu działalności o przyjmowanie i przekazywanie zleceń nabycia lub zbycia instrumentów finansowych (działalność zastrzeżona obecnie dla firm inwestycyjnych, z zastrzeżeniem kilku wyjątków). Przedmiotem zleceń będą mogły być dowolne instrumenty finansowe (nie tylko jednostki uczestnictwa i inne tytuły uczestnictwa w instytucjach zbiorowego inwestowania).

- Dodatkowe regulacje działalności w zakresie zarządzania FIZ i SFIO

Wprowadzone zostaną dla towarzystw funduszy inwestycyjnych nowe obowiązki dotyczące:

- wyznaczania podmiotu dokonującego wyceny aktywów FIZ i SFIO – ustawa wprowadza zasady wyznaczania zewnętrznego podmiotu wyceniającego i warunków jakie podmiot ten musi spełnić;
- zasad powierzania wykonywania czynności TFI innym podmiotom – w odniesieniu do FIZ i SFIO ustawodawca dopuszcza możliwość dalszego przekazywania wykonywanej czynności (sub-outsourcing);
- obowiązków informacyjnych względem uczestników FIZ i SFIO, w tym w szczególności obowiązek sporządzania i udostępniania klientom (w przypadku FIZ wraz z propozycją nabycia CI) „*informacji dla klienta alternatywnego funduszu inwestycyjnego*” sporządzonej zgodnie z zasadami określonymi przepisami ustawy oraz rozporządzenia;
- obowiązków informacyjnych wobec KNF, w tym w zakresie działalności inwestycyjnej funduszy, płynności i zarządzania ryzykiem w FIZ i SFIO, stosowania dźwigni finansowej w FIZ i SFIO,
- wprowadzenie systemu zarządzania ryzykiem dotyczącego FIZ i SFIO;
- zwiększenia kwot kapitału towarzystwa zarządzającego alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi o kwotę dodatkową – odpowiednio do ryzyka roszczeń wobec towarzystwa z tytułu niewykonania lub nienależytego wykonania jego obowiązków związanych z zarządzaniem takimi funduszami lub zawarcia umowy ubezpieczenia OC w tym zakresie. W powyższym zakresie, przepisy znowelizowanej ustawy referują do przepisów rozporządzenia delegowanego Komisji (UE) nr 231/2013 z dnia 19 grudnia 2013 r. (tzw. Rozporządzenie AIFMR), zgodnie z którym kwota dodatkowa kapitału TFI zarządzającego alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi powinna być nie niższa niż 0,01% wartości portfeli zarządzanych FIZ i SFIO, a w przypadku stosowanego alternatywnie ubezpieczenia jego zakres w odniesieniu do pojedynczego roszczenia jest równy co najmniej 0,7% wartości portfeli zarządzanych FIZ i SFIO oraz w odniesieniu do wszystkich roszczeń w skali roku równy co najmniej 0,9% wartości portfeli zarządzanych FIZ i SFIO;
- uzależnienia możliwości wprowadzenia istotnych zmian w polityce wynagradzania oraz planie działalności w zakresie FIZ i SFIO od braku sprzeciwu KNF (TFI będą zobowiązane do informowania KNF o planowanych zmianach w powyższym zakresie);
- informowania KNF o zamiarze zawarcia, zmiany lub rozwiązania umowy podlegającej tzw. „outsourcingowi regulowanemu”.

- Wprowadzenie nowych regulacji dotyczących SFIO

PARTNERZY:

JAROSŁAW DUBIŃSKI
WOJCIECH FABRYCKI
KAZIMIERZ JELEŃSKI
TOMASZ CHEŁSTOWSKI

DUBIŃSKI
FABRYCKI
JELEŃSKI

PARTNERZY:

GRZEGORZ BOCIAN
TOMASZ KUDELSKI
TOMASZ LAWREĆ
TOMASZ MASIARZ

- Wprowadza się instytucję zgromadzenia uczestników zwoływanego w celu wyrażenia zgody na przejęcie zarządzania SFIO przez inne towarzystwo lub zarządzającego z UE.
- Ustawa nowelizująca wprowadza nowe postanowienia dotyczące zawierania umów mających za przedmiot instrumenty pochodne odrębnie dla SFIO stosującego zasady i ograniczenia inwestycyjne właściwe dla FIO oraz SFIO stosującego zasady i ograniczenia inwestycyjne właściwe dla FIZ. Konsekwencją tej zmiany będzie przyjęcie nowego rozporządzenia w sprawie zawierania przez SFIO umów mających za przedmiot instrumenty pochodne.
- Obligatoryjna zgoda zgromadzenia inwestorów w FIZ na przejęcie zarządzania FIZ przez inne towarzystwo lub zarządzającego z UE
- Konieczność uzyskania zgody na zarządzanie portfelem funduszu przez podmiot zewnętrzny inny niż podmiot regulowany (nie będący firmą inwestycyjną)

Możliwość zlecenia zarządzania portfelem FIZ aktywów niepublicznych przez TFI innemu podmiotowi zależeć będzie od uzyskania zgody KNF (podmioty zarządzające portfelami FIZ aktywów niepublicznych obecnie będą obowiązane ubiegać się o zezwolenie; wniosek będzie musiał być złożony do KNF w terminie 2 lat od dnia wejścia w życie zmian ustawy; do czasu ostatecznego rozstrzygnięcia, działalność prowadzona jest w sposób dotychczasowy). Zezwolenie KNF w tym zakresie nie jest rodzajem licencji dla podmiotu zarządzającego, ale zgodą na zawarcie konkretnej umowy o zarządzanie. We wniosku, TFI obowiązane będzie do uzasadnienia decyzji o powierzeniu zarządzania podmiotowi zewnętrznemu.

- Obowiązki związane z przejmowaniem kontroli nad spółkami przez fundusze alternatywne

Wprowadzony zostanie zupełnie nowy rodzaj obowiązków dla podmiotów będących alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi związanych z przejmowaniem przez fundusz kontroli nad spółkami (zarówno publicznymi jak i niepublicznymi):

- szerokie obowiązki informacyjne dot. zwiększania zaangażowania w spółki,
- wprowadzenie obowiązku „zapobiegania wyprzedaży aktywów spółki” w okresie 24 miesięcy od dnia przejęcia kontroli (zakaz „drenowania” spółek w sposób opisany w ustawie).
- Wprowadzenie dodatkowych regulacji w stosunku do podmiotów zarządzających „alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi” innych niż TFI

Za alternatywne fundusze inwestycyjne zostaną uznane nie tylko fundusze inwestycyjne typu FIZ i SFIO, ale także inne wehikuły o charakterze inwestycyjnym – m.in. spółki kapitałowe, komandytowe i komandytowo-akcyjne, których przedmiotem działalności jest zbieranie aktywów od wielu inwestorów w celu ich lokowania w interesie tych inwestorów, zgodnie z określoną polityką inwestycyjną.

Dla podmiotów, które prowadzą działalność podobną do działalności funduszy inwestycyjnych (np. spółek) nowe obowiązki będą związane z koniecznością uzyskania

PARTNERZY:

JAROSŁAW DUBIŃSKI
WOJCIECH FABRYCKI
KAZIMIERZ JELEŃSKI
TOMASZ CHEŁSTOWSKI

DUBIŃSKI
FABRYCKI
JELEŃSKI

PARTNERZY:

GRZEGORZ BOCIAN
TOMASZ KUDELSKI
TOMASZ LAWREĆ
TOMASZ MASIARZ

zezwolenia KNF na prowadzenie działalności i spełnienia wymogów zbliżonych do wymogów stawianych towarzystwom funduszy inwestycyjnych.

3. Zmiany dotyczące działalności towarzystw zarządzających wyłącznie FIO (wynikające głównie z implementacji Dyrektywy UCITS V)

• Dodatkowe regulacje działalności w zakresie zarządzania FIO

Wprowadzone zostaną dla towarzystw funduszy inwestycyjnych nowe obowiązki:

- informacyjne wobec KNF, w tym w szczególności uzupełnienie rocznego sprawozdania finansowego o dodatkową informację dotyczącą wynagrodzeń wypłaconych pracownikom TFI oraz realizacji polityki wynagrodzeń;
- informowania KNF o zamiarze zawarcia, zmiany lub rozwiązania umowy podlegającej outsourcingowi regulowanemu.

• Wprowadzenie odrębnego zezwolenia KNF na zarządzanie alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi

Zgodnie z proponowanymi zmianami, podstawowy zakres zezwolenia KNF na wykonywanie działalności przez towarzystwo będzie obejmował wyłącznie zarządzanie FIO. Zarządzanie FIZ i SFIO będzie przedmiotem rozszerzonego zezwolenia. Zgodnie z przepisami przejściowymi, towarzystwa, które w dniu wejścia w życie znowelizowanej ustawy posiadają zezwolenie na wykonywanie działalności, są uprawnione do zarządzania zarówno FIO jak i funduszami alternatywnymi – FIZ i SFIO, a po spełnieniu dodatkowych wymogów określonych przepisami Ustawy (art. 264-265a), również unijnymi alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi.

Jeżeli na dzień wejścia w życie znowelizowanej ustawy towarzystwo nie zarządza żadnym FIZ ani SFIO oraz w terminie 12 miesięcy nie rozpocznie zarządzania takim funduszem, jego zezwolenie na zarządzanie alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi wygasa (rozpoczęcie zarządzania FIZ lub SFIO uzależnione będzie od uzyskania odrębnego zezwolenia).

Zakończenia prac nad ustawą nowelizującą można spodziewać się w niedługim czasie. Ustawa oczekuje obecnie na podpis Prezydenta. Po jej podpisaniu, zostanie opublikowana w Dzienniku Ustaw. Zmiany wejdą w życie w terminie 30 dni od dnia ogłoszenia ustawy, przy czym przewidzianych zostanie szereg przepisów przejściowych na dostosowanie działalności.

Dubiński Fabrycki Jeleński i Wspólnicy należy do wiodących polskich firm prawniczych wyspecjalizowanych w prawie gospodarczym. Kancelaria zatrudnia ponad 30 prawników, a jej partnerzy są uznanymi specjalistami w swoich dziedzinach. Jarosław Dubiński, Wojciech Fabrycki i Kazimierz Jeleński stworzyli firmę z unikalnymi kompetencjami, łączącą walory polskiej kancelarii z doświadczeniami wyniesionymi z międzynarodowych kancelarii prawnych. Kancelaria Prawna Dubiński Fabrycki Jeleński i Wspólnicy posiada unikalne i największe na rynku polskim doświadczenie w zakresie tworzenia towarzystw funduszy inwestycyjnych, funduszy inwestycyjnych

PARTNERZY:

JAROSŁAW DUBIŃSKI
WOJCIECH FABRYCKI
KAZIMIERZ JELEŃSKI
TOMASZ CHEŁSTOWSKI



PARTNERZY:

GRZEGORZ BOCIAN
TOMASZ KUDELSKI
TOMASZ LAWREĆ
TOMASZ MASIARZ

oraz bieżącej obsługi działalności tych podmiotów. Kancelaria osiągnęła bardzo wysoką specjalizację w doradztwie prawnym z zakresu przepisów regulujących funkcjonowanie funduszy inwestycyjnych. Więcej informacji na stronie www.dfj-law.pl

Kontakt dla mediów:

Joanna Sońta, Tauber Promotion, +48 22 833 35 02, e-mail: jsonta@tauber.com.pl

Marika Żołądek-Banaś, Tauber Promotion, +48 22 833 35 02, e-mail: marika@tauber.com.pl