



KOMISJA NADZORU FINANSOWEGO

Przewodniczący
Andrzej Jakubiak

DFI/4037/28.1/15/MM

Warszawa, dnia 30 marca 2015 r.

Szanowni Państwo
Prezisi Zarządów

- 1) Towarzystw Funduszy Inwestycyjnych
- 2) Banków-Depozytariuszy
- 3) Podmiotów prowadzących rejestr uczestników funduszu inwestycyjnego (agentów transferowych)

Szanowni Państwo,

Wypełniając określone w art. 4 ust. 1 pkt 2 ustawy z dnia 21 lipca 2006 r. o nadzorze nad rynkiem finansowym (Dz. U. z 2012 r., poz. 1149 ze zm.) ustawowe zadanie polegające na podejmowaniu działań służących prawidłowemu funkcjonowaniu rynku finansowego, w związku ze zidentyfikowanymi w praktyce rynkowej nieprawidłowościami w realizacji zleceń konwersji oraz zamiany, oraz dla zapewnienia prawidłowego działania funduszu inwestycyjnego, mając na uwadze należyłą ochronę interesu uczestników funduszu inwestycyjnego, Komisja Nadzoru Finansowego („Komisja”) uznała za konieczne przedstawienie poniższego stanowiska. Podkreślenia wymaga, iż jednym z kluczowych aspektów funkcjonowania funduszy inwestycyjnych jest prawidłowe ustalenie wartości aktywów, wartości aktywów netto oraz wartości aktywów netto przypadającej na jednostkę uczestnictwa. Nie ulega wątpliwości, iż na prawidłowe ustalenie tych wartości wpływa organizacja procesu realizacji i rozliczania zleceń nabycia i odkupienia jednostek uczestnictwa funduszy.

Zgodnie z art. 88 ust. 1 ustawy z dnia 27 maja 2004 r. o funduszach inwestycyjnych (Dz. U. z 2014 r. poz. 157) (dalej jako: „Ustawa”), warunkiem zbycia jednostek uczestnictwa przez fundusz inwestycyjny jest dokonanie wpłaty na jednostki uczestnictwa. Ponadto, art. 88 ust. 2 Ustawy stanowi, że zbycie jednostek uczestnictwa następuje w chwili wpisania do rejestru uczestników funduszu liczby zbytych jednostek uczestnictwa. Z powyższych przepisów wynika, iż odpowiedni wpis do rejestru uczestników może być dokonany wyłącznie w sytuacji, kiedy dokonana została wpłata na nabycie tych jednostek.

Zgodnie z treścią ww. normy zbycie jednostek uczestnictwa przez fundusz wymaga dokonania wpłaty przez zainteresowane osoby, natomiast momentem zbycia jest chwila wpisania do rejestru uczestników funduszu liczby zbytych jednostek uczestnictwa.

W świetle powyższego dokonanie wpłaty poprzedza zatem uzyskanie statusu uczestnika funduszu, dla którego sformalizowania konieczny jest wpis do rejestru uczestników. Wpis ten ma zatem charakter konstytutywny, tj. nabycie wynikających z niego praw następuje z chwilą

wpisania osoby nabywającej do rejestru uczestników wraz z liczbą nabytych za dokonaną przez niego wpłatę jednostek uczestnictwa.

Wskazania przy tym wymaga, iż zbycie (z punktu widzenia funduszu) jednostek uczestnictwa jest czynnością konwencjonalną (pierwotną), której byt prawny zależy od dokonania odpowiedniego wpisu w rejestrze uczestników (który stanowi czynność konwencjonalną następczą) – w związku z czym są to czynności współlistotne i nierozrwalne. Natomiast o nabyciu (w perspektywie osoby nabywającej) jednostek uczestnictwa, jako doniosłej prawnie czynności konwencjonalnej, można mówić jedynie wówczas, gdy zostanie spełniona podstawa tej czynności w postaci dokonania faktycznej wpłaty na poczet nabywanych jednostek.

W związku z tym sekwencja czynności, w wypadku zbywania jednostek uczestnictwa przez fundusz, jest następująca, najpierw dokonana zostaje wpłata na jednostki uczestnictwa i zdarzenie to kreuje obowiązek funduszu zbycia jednostek uczestnictwa (stosownie do brzmienia art. 88 ust. 1 Ustawy – fundusz jest obowiązany zbyć jednostki), w wyniku czego dopiero może dojść do czynności konwencjonalnej następczej, tj. dokonania wpisu nabycia jednostek uczestnictwa do rejestru uczestników.

Należy przy tym podkreślić, iż obowiązek dokonania zbycia jednostek uczestnictwa powstaje z datą uznania rachunku bankowego funduszu kwotą wpłaty, jak również że dokonanie wpłaty rodzi prawo do zarejestrowania tego faktu w rejestrze uczestników.

Nie bez znaczenia przy ocenie prawidłowości procesu nabywania jednostek uczestnictwa jest również sens ekonomiczny tej czynności, który sprowadza się do stwierdzenia, że wielkości wniesionej wpłaty odpowiada (czy też jest jej ekwiwalentem) przydzielona liczba jednostek uczestnictwa po cenie z dnia dokonania odpowiedniego wpisu w rejestrze uczestników. Innymi słowy, zapis na rejestrze uczestnika (w momencie zbycia) zawsze powinien być adekwatny do wielkości inwestycji rzeczywiście dokonanej przez uczestnika.

Jednocześnie realizacja zlecenia nabycia jednostek uczestnictwa, która nastąpiłaby bez dokonania odpowiedniej wpłaty środków pieniężnych, rodzi szereg ryzyk mogących mieć znaczenie dla działalności funduszu, które w efekcie będą wywierać negatywny wpływ na sytuację majątkową pozostałych uczestników funduszu.

Kwestia dokonania faktycznej wpłaty na nabycie jednostek uczestnictwa jest szczególnie istotna w przypadku realizowania zleceń konwersji albo zamiany jednostek uczestnictwa funduszy inwestycyjnych. Jest to bowiem szczególny przypadek, w którym przepływ środków pieniężnych następuje z rachunku funduszu źródłowego na rachunek funduszu docelowego, co w określonych przypadkach (na przykład brak płynności w funduszu źródłowym) może generować podwyższone ryzyko wystąpienia nieprawidłowości.

Należy zaznaczyć, iż przepisy Ustawy nie definiują pojęcia konwersji. Jedynie art. 162 ust. 1 pkt 5 Ustawy wskazuje, w przypadku funduszu z wydzielonymi subfunduszami, iż jednostki uczestnictwa subfunduszu mogą być zamieniane na jednostki uczestnictwa innych subfunduszy funduszu, na zasadach określonych w statucie. Zgodnie z art. 162 ust. 3, przez zamianę, o której mowa w art. 162 ust. 1 pkt 5 Ustawy, rozumie się jednoczesne umorzenie jednostek uczestnictwa subfunduszu funduszu inwestycyjnego z wydzielonymi

subfunduszami i nabycie, **za środki pieniężne uzyskane z tego umorzenia**, jednostek uczestnictwa innego subfunduszu tego funduszu inwestycyjnego.

Zwyczajowo ukształtowane na rynku pojęcie zlecenia konwersji oznacza faktycznie, iż na podstawie jednego zlecenia (jednego dokumentu) złożonego przez uczestnika, realizowane są faktycznie (i prawnie) dwa zlecenia: zlecenie odkupienia jednostek uczestnictwa w funduszu źródłowym oraz zlecenie nabycia jednostek uczestnictwa, w zamian za środki uzyskane z tego odkupienia, w funduszu docelowym.

Należy także zaznaczyć, iż do zamiany, o której mowa w art. 162 ust. 1 pkt 5 Ustawy, również znajduje zastosowanie powyższe stanowisko, a więc konieczne jest nabycie jednostek uczestnictwa za środki pieniężne (art. 162 ust. 3 Ustawy). Stąd wpisy w rejestrze uczestników dokonane w sytuacji, gdy nie doszło do zbycia przez fundusz jednostek uczestnictwa, jako nieoddające stanu faktycznego (nie było faktycznej wpłaty, a zatem nie było również nabycia jednostek uczestnictwa przez uczestnika w zamian za dokonaną wpłatę) i nieodpowiadające stanowi prawnemu (nie nastąpiło nabycie jednostek uczestnictwa) są wpisami neutralnymi prawnie, tj. nie mającymi znaczenia prawnego.

Mając na uwadze powyższe, należy uznać, iż zlecenie zamiany, w którym nie dokonano wpłaty na nabycie jednostek uczestnictwa, nie może być zrealizowane w części dotyczącej „nabycia” jednostek uczestnictwa w subfunduszu docelowym poprzez przydzielenie nowych jednostek uczestnictwa.

Sytuacja, w której błędnie wykreowane zostały jednostki uczestnictwa, które faktycznie nie zostały opłacone, stwarzałyby zagrożenie dla interesu majątkowego zarówno dotychczasowych uczestników, jak i tych uczestników, którzy złożyli zlecenia konwersji/zamiany, i którym w wyniku realizacji zleceń konwersji/zamiany przydzielone zostały jednostki uczestnictwa, bez dokonania wpłaty środków pieniężnych.

Komisja wskazuje ponadto, iż ww. stanowisko, chociaż bezpośrednio skierowane do funduszy inwestycyjnych oraz towarzystw funduszy inwestycyjnych, ma również znaczenie dla podmiotów wykonujących podstawowe dla prawidłowego funkcjonowania funduszy inwestycyjnych funkcje, w szczególności depozytariuszy funduszy inwestycyjnych, podmiotów, którym fundusze inwestycyjne powierzyły prowadzenie rejestrów uczestników.

W opinii Komisji w kontekście omawianych zagadnień konieczne jest podkreślenie szczególnej roli depozytariusza funduszu inwestycyjnego. Wskazać należy, że depozytariusz funduszu jest zobowiązany, zgodnie z art. 10 Ustawy, do działania w interesie uczestników funduszu inwestycyjnego.

Ponadto, zgodnie z art. 72 ust. 1 pkt 2 - 4 Ustawy, obowiązki depozytariusza wynikające z umowy o prowadzenie rejestru aktywów funduszu inwestycyjnego, obejmują między innymi:

- zapewnienie, aby zbywanie i odkupywanie jednostek uczestnictwa odbywało się zgodnie z prawem;
- kontrolowanie terminowości rozliczania umów z uczestnikami funduszu;
- zapewnienie, aby wartość netto aktywów funduszu inwestycyjnego i wartość jednostki uczestnictwa była obliczana zgodnie z przepisami prawa i statutem funduszu inwestycyjnego.

Z kolei podmiot, któremu fundusz inwestycyjny powierzył prowadzenie rejestru jego uczestników, powinien wykonywać działalność zgodnie z umową i statutem funduszu inwestycyjnego, który powinien pozostawać zgodny z przepisami Ustawy.

W świetle przedstawionego powyżej stanowiska, jak również mając na względzie ochronę interesu uczestników funduszy inwestycyjnych, Komisja oczekuje, iż właściwe podmioty nadzorowane dokonają weryfikacji prowadzonej działalności w tym zakresie i w razie stwierdzenia nieprawidłowości dostosują funkcjonujące w praktyce rozwiązania do obowiązujących przepisów prawa.

Przewodniczącym
PRZEWODNICZĄCY
KOMISJI NADZORU FINANSOWEGO
A. Jakubiak
Andrzej Jakubiak