KOMISJA NADZORU FINANSOWEGO

Przewodniczący
Andrzej Jakubiak

DFL/VII/4037/255/1 /11/183/RN_BKU

Warszawa, 2011-12-01

Pani/Pan Prezes
Towarzystwa Funduszy
Inwestycyjnych S.A.

Komisja Nadzoru Finansowego realizując zadania nadzoru nad podmiotami rynku funduszy inwestycyjnych, mając na uwadze zapewnienie prawidłowego funkcjonowania tego rynku, jego stabilność i bezpieczeństwo, oraz w celu zapewnienia ochrony interesów klientów funduszy inwestycyjnych pragnie zwrócić uwagę na istotne kwestie dotyczące funkcjonowania funduszy inwestycyjnych oraz ryzyk związanych z prowadzoną przez fundusze działalnością inwestycyjną.
W szczególności ryzyka te dotyczą m.in. kwalifikowania lokat funduszy do poszczególnych kategorii, dokumentacji dotyczącej nabywanych instrumentów finansowych, ograniczeń inwestycyjnych obowiązujących fundusze inwestycyjne, modeli wyceny i ryzyk związanych z posiadanymi przez fundusze aktywami, a także obowiązków, jakie ciążą na towarzystwach funduszy inwestycyjnych będących profesjonalnymi podmiotami zarządzającymi środkami powierzonymi przez uczestników funduszy inwestycyjnych.

Dopuszczalność lokowania przez fundusze inwestycyjne w poszczególne rodzaje aktywów

Przepisy *Ustawy z dnia 27 maja 2004 r. o funduszach inwestycyjnych* (dalej *Ustawa*) regulują dopuszczalność inwestowania aktywów funduszu w poszczególne kategorie lokat w zależności od rodzaju funduszu inwestycyjnego tj. odrębnie dla funduszu inwestycyjnego otwartego, specjalistycznego funduszu inwestycyjnego otwartego lub funduszu inwestycyjnego zamkniętego.

W przypadku funduszy inwestycyjnych otwartych dopuszczalność lokowania aktywów funduszy w dane kategorie papierów wartościowych oraz instrumenty rynku pieniężnego, w szczególności w korporacyjne dłużne papiery wartościowe, została uregulowana w przepisach art. 93 i art. 93a *Ustawy.*

Powyższe przepisy wymieniają dopuszczalny katalog papierów wartościowych oraz instrumentów rynku pieniężnego, które mogą być przedmiotem lokat funduszu inwestycyjnego otwartego oraz warunki, jakie te papiery wartościowe oraz instrumenty rynku pieniężnego powinny spełniać, aby mogły zostać nabyte przez taki fundusz.

00-950 Warszawa, Pl. Powstańców Warszawy 1, tel. (+48 22) 262 41 11, faks (+48 22) 262 51 95 (11), www.knf.gov.pl

Wskazać należy, że w art. 2 *Ustawy* wymienione zostały definicje opisujące m.in warunki, jakie powinny zostać spełnione, aby dany instrument mógł zostać zakwalifikowany do odpowiedniej kategorii np. definicja instrumentów rynku pieniężnego.
W świetle powyższego, jednym z podstawowych obowiązków towarzystwa funduszy inwestycyjnych powinna być analiza danego instrumentu finansowego bądź instrumentu rynku pieniężnego pod kątem dopuszczalności lokowania przez fundusz w takie aktywa, a także właściwa kwalifikacja danego aktywa do poszczególnych kategorii lokat, w które może zainwestować fundusz inwestycyjny zgodnie z przepisami *Ustawy* oraz przyjętą przez fundusz polityką inwestycyjną.

W tym miejscu należy podkreślić rolę komórki kontroli wewnętrznej działającej w towarzystwie funduszy inwestycyjnych, do której zadań należy m. in. kontrolowanie prawidłowości dokumentowania źródeł będących podstawą decyzji inwestycyjnych.

Nadzór wewnętrzny i monitorowanie ryzyk

Komisja Nadzoru Finansowego pragnie zwrócić uwagę, że zgodnie z § 11 ust. 1 *rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 4 marca 2009 r. w sprawie kontroli wewnętrznej, ewidencji zawartych transakcji, zapobiegania występowaniu konfliktów interesów oraz dokumentowania źródeł będących podstawą decyzji inwestycyjnych w towarzystwie funduszy inwestycyjnych* (zwane dalej *Rozporządzeniem o kontroli wewnętrznej*), towarzystwo ma obowiązek dokumentowania źródeł będących podstawą decyzji inwestycyjnych dotyczących funduszy inwestycyjnych.

W § 13 *Rozporządzenia o kontroli wewnętrznej* na towarzystwo został nałożony obowiązek przechowywania i archiwizowania wszelkich dokumentów i innych nośników informacji dotyczących m.in. funduszy inwestycyjnych, którymi towarzystwo zarządza.
Jednocześnie przepis § 15 ust. 3 *Rozporządzenia o kontroli wewnętrznej* wprowadza obowiązek zapewnienia możliwości niezwłocznego wglądu do dokumentów oraz danych, które towarzystwo funduszy inwestycyjnych ma obowiązek przechowywać i archiwizować.

W szczególności w odniesieniu do każdego aktywa, które stanowi lub stanowiło lokatę funduszu przedmiotowa dokumentacja powinna zawierać:

- klasyfikację zgodną z art. 93 – 94a. lub art. 145 *Ustawy* oraz postanowieniami statutu funduszu,
- dokumenty świadczące o spełnieniu wszystkich przesłanek takowej klasyfikacji, ze szczególnym uwzględnieniem przesłanek zawartych w definicjach poszczególnych składników lokat, o których mowa w odpowiednich przepisach *Ustawy*,
- dokumenty świadczące o spełnieniu ewentualnych dodatkowych warunków, jakie muszą spełniać lokaty funduszy, ich emitenci oraz inne podmioty,
- określenie wszystkich limitów inwestycyjnych, ustawowych i statutowych, jakim podlega dana lokata lub grupa lokat,
- dokumenty zawierające analizy, dane o ratingach, raporty, w tym sporządzone przez towarzystwo lub na jego zlecenie.

Przedmiotowa dokumentacja powinna być prowadzona w sposób gwarantujący towarzystwu funduszy inwestycyjnych bieżący dostęp do informacji w niej zawartych również w przypadku, gdy towarzystwo zleciło zarządzanie portfelami inwestycyjnymi funduszy innemu podmiotowi.

W przypadku niespełnienia wszystkich przesłanek ustawowych i statutowych pozwalających na nabycie danego aktywa do portfela inwestycyjnego funduszu, aktywo nie może zostać nabyte. Jeżeli takie aktywo stanowi już lokatę funduszu, towarzystwo powinno bezwzględnie dostosować strukturę aktywów funduszu do wymogów *Ustawy* i statutu funduszu, z uwzględnieniem interesu uczestników.
W przypadku dłużnych papierów wartościowych, w szczególności papierów korporacyjnych, znajdujących się w portfelu funduszu negatywnie należy ocenić sytuacje, gdy następuje automatyczne „rolowanie" tych papierów, a towarzystwo zarządzające funduszem przy okazji takiej operacji nie dokonuje analizy ryzyk związanych z lokowaniem w przedmiotowe papiery wartościowe, w szczególności pomija analizę ryzyka kredytowego emitenta tych papierów.

W tym miejscu należy również przypomnieć, że zgodnie z art. 65a ust. 1 pkt 1 i 2 *Ustawy* towarzystwo funduszy inwestycyjnych jest obowiązane opracować i wdrożyć odpowiednio szczegółowe procedury podejmowania decyzji inwestycyjnych w procesie zarządzania portfelem inwestycyjnym funduszu (z wyjątkiem funduszu, o którym mowa w art. 183 lub art. 196, który emituje niepubliczne certyfikaty inwestycyjne), a także procedury umożliwiające monitorowanie i mierzenie w każdym czasie ryzyka związanego z poszczególnymi przedmiotami lokat oraz ryzyka portfela inwestycyjnego funduszu.

W świetle zapisów art. 10 oraz art. 64 ust. 1 *Ustawy,* które odpowiednio zobowiązują towarzystwo do działania w interesie uczestników funduszu inwestycyjnego, a także wskazują, że towarzystwo odpowiada wobec uczestników funduszu inwestycyjnego za wszelkie szkody spowodowane niewykonaniem lub nienależytym wykonaniem swoich obowiązków w zakresie zarządzania funduszem, towarzystwa funduszy inwestycyjnych powinny zapewnić zasoby kadrowe legitymujące się odpowiednią wiedzą i doświadczeniem tak, aby cały proces związany z zarządzaniem portfelem funduszu, począwszy od zbierania informacji dotyczących potencjalnej inwestycji funduszu, poprzez podjęcie stosownej decyzji inwestycyjnej, a skończywszy na monitorowaniu ryzyk związanych z daną inwestycją, był przeprowadzony w sposób jak najbardziej profesjonalny.
Niezbędne jest również zapewnienie przez towarzystwo odpowiedniej struktury organizacyjnej, która pozwoli na identyfikację komórek organizacyjnych oraz osób odpowiedzialnych za powyższe procesy, okresową weryfikację wyników ich pracy, a także możliwość ustalenia odpowiedzialności w przypadku stwierdzenia ewentualnych nieprawidłowości.

Komisja Nadzoru Finansowego dostrzega, iż występują istotne problemy związane z jakością dokumentacji stanowiącej podstawę decyzji inwestycyjnych oraz zapewnieniem niezwłocznej dostępności tych dokumentów, co skutkuje błędami w zakresie poprawności kwalifikowania lokat funduszy inwestycyjnych do poszczególnych kategorii oraz może narażać uczestników funduszy na nadmierne ryzyko.

W kontekście powyższego, należy zwrócić uwagę na szereg nieprawidłowości występujących w przekazywanych do Komisji Nadzoru Finansowego sprawozdaniach kwartalnych funduszy inwestycyjnych, które utrudniają prowadzenie działań nadzorczych przez organ nadzoru i mogą świadczyć o braku niezbędnych informacji o poszczególnych lokatach funduszy bądź niewłaściwym nadzorze wewnętrznym w zakresie przekazywanej sprawozdawczości.

Jako najczęstsze błędy w przekazywanej sprawozdawczości należy wymienić m.in.:
- brak wskazania terminu wykupu w przypadku papierów dłużnych,
- brak wskazania rynku dla danego instrumentu finansowego,
- brak informacji o oprocentowaniu papierów dłużnych,
- wskazywanie kraju siedziby emitenta jako rynku, na którym notowany jest dany papier/instrument,
- wskazywanie niepełnych/skrótowych lub nieaktualnych nazw emitentów papierów/instrumentów finansowych.

Przestrzeganie ograniczeń inwestycyjnych i dywersyfikacja lokat funduszy

Poprawna kwalifikacja instrumentów finansowych do danej kategorii lokat ma w konsekwencji istotny wpływ na monitorowanie i przestrzeganie ograniczeń inwestycyjnych przez fundusze inwestycyjne, a także przez depozytariuszy funduszy inwestycyjnych.
Należy zwrócić uwagę, że przepisy *Ustawy* wskazują szereg limitów dotyczących działalności inwestycyjnej funduszy, które to limity odnoszą się zarówno do wartości aktywów funduszu, wartości aktywów netto funduszu, jak i odwołują się m.in. do wartości nominalnej papierów dłużnych wyemitowanych przez jeden podmiot.

W tym miejscu, w związku z pojawiającymi się w ostatnim czasie wątpliwościami dotyczącymi przestrzegania ograniczeń inwestycyjnych opisanych w art. 104 ust. 5 *Ustawy* w związku z treścią art. 98 *Ustawy,* Komisja Nadzoru Finansowego zwraca uwagę, że zapisy art. 98 *Ustawy* stanowią implementację art. 52[1] 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).

Przepis ust. 5 wyżej wymienionego artykułu dyrektywy stanowi, że „*spółki, które są ujęte w tej samej grupie do celów skonsolidowanych sprawozdań finansowych, określonych zgodnie z dyrektywą 83/349/EWG albo zgodnie z uznanymi międzynarodowymi regułami rachunkowości, uznaje się za jeden podmiot do celów obliczania limitów zawartych* ***w niniejszym artykule***."

W związku z tym art. 98 ust. 1 *Ustawy* stanowiący, iż do celów stosowania limitów inwestycyjnych podmioty należące do grupy kapitałowej w rozumieniu *Ustawy o rachunkowości* należy traktować jak jeden podmiot, nie znajduje zastosowania w przypadku limitów, o których mowa w art. 104 *Ustawy*.

Zawarty w art. 104 ust. 4 *Ustawy* limit inwestycyjny stanowi, iż fundusz inwestycyjny otwarty nie może nabywać więcej niż 10% wartości nominalnej instrumentów rynku pieniężnego wyemitowanych przez jeden podmiot.
Odpowiednio, zgodnie z art. 104 ust. 5 *Ustawy* fundusz inwestycyjny otwarty nie może nabywać więcej niż 10 % wartości nominalnej papierów dłużnych wyemitowanych przez jeden podmiot.

Co prawda art. 104 ust. 6 *Ustawy* zezwala na niestosowanie limitów określonych w ust. 3-5, w chwili nabycia papierów wartościowych, instrumentów rynku pieniężnego lub tytułów

[1] Poprzednio art. 22 dyrektywy Rady 85/611/EWG w sprawie koordynacji przepisów ustawowych, wykonawczych i administracyjnych odnoszących się do przedsiębiorstw zbiorowego inwestowania w zbywalne papiery wartościowe (UCITS).

uczestnictwa, jeżeli nie można ustalić wartości brutto papierów dłużnych lub instrumentów rynku pieniężnego albo wartości netto papierów wartościowych w emisji. Jednakże należy mieć na uwadze, że powyższy zapis dopuszcza możliwość odstąpienia od stosowania limitów określonych w ust. 3-5 jedynie w momencie nabycia ww. aktywów do portfela funduszu oraz w przypadku zaistnienia zdarzeń niezależnych od funduszu. Powinien być traktowany jako wyjątek od reguły i nie należy go interpretować rozszerzająco.

Przykładowo, przepis art. 104 ust. 6 *Ustawy* będzie miał zastosowanie, gdy fundusz w trakcie plasowania oferty emitenta zapisał się na papiery wartościowe stanowiące 10% wartości emisji, jednakże w związku ze zmniejszeniem wartości emisji funduszowi przyznane zostały papiery wartościowe emitenta w wielkości takiej, jaką fundusz deklarował nabyć, a wartość ta w związku z działaniami niezależnymi od funduszu w rezultacie przekroczyła 10% wyemitowanych przez podmiot papierów wartościowych.

Za niedopuszczalne należy uznać przypadki, w których fundusz, nie mogąc ustalić wartości nominalnej papierów dłużnych wyemitowanych przez jeden podmiot lub wartości instrumentów rynku pieniężnego wyemitowanych przez jeden podmiot, składa ofertę przekraczającą 10% wartości danej emisji i obejmuje ponad 10% danej emisji emitenta.

Przypadki takie będą traktowane jako działania podejmowane bez dochowania należytej staranności i obarczające uczestników nadmiernym ryzykiem.

Jednocześnie Komisja Nadzoru Finansowego zwraca uwagę, że w myśl art. 106 ust. 4 *Ustawy* w przypadku przekroczenia m.in. limitów inwestycyjnych, fundusz inwestycyjny otwarty obowiązany jest niezwłocznie dostosować stan swoich aktywów do wymagań określonych w *Ustawie*, z uwzględnieniem interesu uczestników funduszu.

Należy wskazać, że fundusze inwestycyjne otwarte są produktami dedykowanymi szerokiemu gronu klientów nie będących w większości profesjonalnymi inwestorami. Ustawodawca w celu ochrony tych inwestorów wprowadził dodatkowe limity inwestycyjne, mające na celu zapobieganie nadmiernej koncentracji środków w funduszu w ramach dokonywanych inwestycji.
Również w przypadku funduszy inwestycyjnych zamkniętych, które w większości przypadków są produktami przeznaczonymi dla bardziej wykwalifikowanych inwestorów, w celu ograniczenia negatywnych skutków związanych z nadmierną koncentracją lokat funduszu ustawodawca wprowadził w art. 145 ust. 3 *Ustawy* limit, w świetle którego papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego wyemitowane przez jeden podmiot, wierzytelności wobec tego podmiotu i udziały w tym podmiocie nie mogą stanowić, co do zasady łącznie więcej niż 20% wartości aktywów tego funduszu.

Dzięki wprowadzeniu ww. rozwiązań, w przypadku ewentualnej niewypłacalności danego emitenta papierów wartościowych, negatywne skutki takiego zdarzenia powinny w sposób ograniczony wpływać na wartość całego portfela funduszu inwestycyjnego.

W świetle powyższego, przypadki utrzymujących się długotrwałych przekroczeń limitów inwestycyjnych na poszczególnych składnikach lokat portfela funduszu będą traktowane przez Komisję Nadzoru Finansowego jako działania świadome, generujące ponadprzeciętne ryzyko i naruszające interes uczestników funduszu, które mogą skutkować nałożeniem odpowiednich sankcji na towarzystwo dopuszczające do takich przypadków w funduszach przez siebie zarządzanych.

Ryzyka związane z brakiem wiarygodnej wyceny istotnego składnika lokat funduszu inwestycyjnego

Komisja Nadzoru Finansowego pragnie zwrócić uwagę towarzystwom na ryzyka związane z lokowaniem przez polskie fundusze inwestycyjne swoich aktywów w:

1) jednostki uczestnictwa innych funduszy inwestycyjnych otwartych mających siedzibę na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej,
2) tytuły uczestnictwa emitowane przez fundusze zagraniczne,
3) tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą.

W związku z obserwowanymi w ostatnich kilkunastu miesiącach zdarzeniami natury społeczno-ekonomicznej np. zmiany rządów w krajach Afryki Północnej, bankructwo brokera MF Global, możliwe jest wystąpienie sytuacji, w której w związku z zaistnieniem określonych wydarzeń zawieszone zostanie publikowanie wyceny jednostek lub tytułów uczestnictwa funduszy bądź instytucji wspólnego inwestowania. Może spowodować to efekt domina w postaci niemożności wyceny funduszy inwestycyjnych, które lokują aktywa w te jednostki lub tytuły uczestnictwa.

W tym miejscu należy podkreślić, że pomimo iż przepisy *Ustawy* zezwalają w określonych przypadkach na prowadzenie polityki inwestycyjnej polegającej na lokowaniu przez fundusze inwestycyjne w instrumenty finansowe wyemitowane przez jeden podmiot, jednakże w takich przypadkach towarzystwo zarządzające danym funduszem inwestycyjnym powinno być w pełni świadome ryzyk związanych z tak prowadzoną polityką inwestycyjną oraz odpowiednio przygotowane, w szczególności operacyjnie, na wystąpienie negatywnych zdarzeń mających wpływ na aktywa znajdujące się w portfelu funduszu.

Ze względu na ograniczone możliwości działania funduszu w przypadku zaistnienia takich zdarzeń, Komisja Nadzoru Finansowego zwraca się o szczególną rozwagę przy tworzeniu takich rozwiązań i odpowiednią analizę potencjalnych ryzyk związanych z wysoką koncentracją lokat funduszu, która może nieść za sobą istotne skutki dla klientów w przypadku zaistnienia negatywnych scenariuszy rynkowych. Zaleca się zatem rozważenie wprowadzenia w funduszach, które aktualnie prowadzą taką politykę inwestycyjną, rozwiązań mających na celu zdywersyfikowanie portfeli tych funduszy.

W przypadku gdy jednostki lub tytuły uczestnictwa stanowią istotny składnik portfela polskiego funduszu inwestycyjnego, może zaistnieć konieczność zastosowania przez ten fundusz przepisów art. 84 ust. 3 i art. 89 ust. 4 pkt 2 *Ustawy* tj. zawieszenia z przyczyn od funduszu niezależnych odpowiednio zbywania i odkupywania jednostek uczestnictwa funduszu, w związku z brakiem możliwości dokonania wiarygodnej wyceny istotnej części aktywów funduszu.

Termin ten, za zgodą i na warunkach określonych przez Komisję Nadzoru Finansowego, może zostać wydłużony, jednak nie może on przekraczać 2 miesięcy.

W przypadku przedłużającego się okresu braku oficjalnej wyceny jednostek lub tytułów uczestnictwa publikowanej przez fundusz albo instytucję wspólnego inwestowania, po upływie którego należy wznowić zbywanie i odkupywanie jednostek uczestnictwa, konieczne może się okazać wyznaczenie wartości godziwej posiadanych jednostek lub tytułów

uczestnictwa przy wykorzystaniu możliwości jakie daje § 30 *Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 24 grudnia 2007 r. w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych* (dalej *Rozporządzenie w sprawie rachunkowości funduszy*).

W takiej sytuacji konieczne jest podjęcie wspólnych działań przez towarzystwo funduszy inwestycyjnych, depozytariusza funduszu oraz biegłego rewidenta, mających na celu pozyskanie niezbędnych informacji i danych oraz określenie zakresu i harmonogramu dalszych działań tych podmiotów, które będą skutkować ustaleniem wiarygodnie oszacowanej wartości godziwej takiego składnika lokat oraz wznowieniem zbywania i odkupywania jednostek uczestnictwa przez fundusz inwestycyjny.

Z uwagi na dostępny katalog metod wyceny lokat, o którym mowa w § 30 *Rozporządzenia w sprawie rachunkowości funduszy*, zwracamy uwagę na fundamentalną rolę dokumentu polityki rachunkowości funduszu, który powinien określać *ex ante* sposób wyceny jednostki lub tytułu uczestnictwa w przypadku braku oficjalnej wyceny tak, aby możliwe było wznowienie wyceny funduszu po upływie terminu wskazanego w *Ustawie*.

W odniesieniu do lokat notowanych na aktywnym rynku polityka rachunkowości powinna wskazywać grupy składników lokat wycenianych zgodnie z § 24 *Rozporządzenia o rachunkowości funduszy*, w podziale na trzy przypadki opisane w przedmiotowym przepisie. Przytoczony przepis precyzuje dostępne metody wyceny również w przypadku, gdy wolumen obrotów na danym składniku lokat jest znacząco niski albo gdy na danym składniku aktywów nie zawarto żadnej transakcji. W odniesieniu do lokat nienotowanych na aktywnym rynku schemat postępowania jest opisany w § 25 *Rozporządzenia o rachunkowości funduszy*.

Zapisy polityki rachunkowości nie powinny być zatem kopią zapisów *Rozporządzenia o rachunkowości funduszy*, a jedynie wskazywać w sposób przejrzysty i uporządkowany m. in. konkretne modele i metody wyceny poszczególnych grup składników lokat, spełniające kryteria wskazane w *Rozporządzeniu o rachunkowości funduszy*.

Nadzór nad funduszami inwestycyjnymi zamkniętymi

Z dniem 4 grudnia 2011 r., tj. z dniem wejścia w życie *Ustawy z dnia 16 września 2011 r. o zmianie ustawy o funduszach inwestycyjnych oraz ustawy o podatku dochodowym od osób prawnych*, Komisja Nadzoru Finansowego zaprzestanie licencjonowania funduszy inwestycyjnych zamkniętych emitujących wyłącznie certyfikaty inwestycyjne, które nie będą oferowane w drodze oferty publicznej ani dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym, ani też wprowadzone do alternatywnego systemu obrotu. Zmiana legislacyjna, o której mowa, nie oznacza, iż niepubliczne fundusze inwestycyjne zamknięte nie będą podlegały kontroli Komisji, a jedynie, że punkt ciężkości zostanie przeniesiony z kontroli uprzedniej na kontrolę następczą.

Pominięcie w procesie tworzenia niepublicznego funduszu inwestycyjnego zamkniętego etapu postępowania licencyjnego nie oznacza zmiany wymogów prawnych, jakie towarzystwa inwestycyjne tworzące omawiane fundusze powinny respektować. Nie traci tym samym na aktualności wypracowane w ramach wieloletniej praktyki podejście dotyczące zasad konstruowania i treści poszczególnych zapisów statutu tak, aby dokładnie odpowiadały przepisom ustawy o funduszach inwestycyjnych oraz w pełni odzwierciedlały interes uczestników funduszu inwestycyjnego. Z tego też względu podkreślenia wymaga fakt, iż zniesienie obowiązku uzyskiwania zezwolenia na utworzenie niepublicznego funduszu

inwestycyjnego nie oznacza w żadnym wypadku „liberalizacji" wymagań stawianych funduszom, m.in. jeśli chodzi o zasady polityki inwestycyjnej służącej osiągnięciu celu inwestycyjnego funduszu. Towarzystwa funduszy inwestycyjnych powinny niezmiennie w swojej działalności stosować się do obowiązujących regulacji prawnych pamiętając, iż ryzyko, w tym ryzyko finansowe, związane z ewentualnymi prawnie wątpliwymi rozwiązaniami, może w negatywny sposób rzutować na stabilność finansową towarzystwa oraz generować dodatkowe zagrożenie utraty przez towarzystwo reputacji, oddziałując tym samym na wszystkie zarządzane przez towarzystwo fundusze, w tym także na powszechnie dostępne fundusze inwestycyjne otwarte.

Komisja Nadzoru Finansowego jednocześnie przypomina o treści przepisu art. 228 ust. 2a *Ustawy*, zgodnie z którym Komisja może nakazać funduszowi zmianę statutu w określonym terminie, jeżeli statut zawiera postanowienia niezgodne z przepisami ustawy lub nieuwzględniające należycie interesu uczestników funduszu. Należy także zauważyć, iż w związku z ostatnią nowelizacją ustawy o funduszach inwestycyjnych zakres obowiązków realizowanych przez banki pełniące funkcję depozytariuszy dla funduszy inwestycyjnych nie uległ zmianie.
W związku z przedstawionymi uwagami, mając na względzie bezpieczeństwo i stabilność poszczególnych towarzystw, jak i całego segmentu rynku kapitałowego, jakim jest rynek usług oferowanych przez towarzystwa funduszy inwestycyjnych, Komisja oczekuje, że w toku prowadzonej działalności towarzystwa funduszy inwestycyjnych w zakresie podejmowania decyzji inwestycyjnych, jak i w kształtowaniu rozwiązań organizacyjno-prawnych, wykażą się należytą starannością i dbałością o interesy swoich klientów oraz uczestników funduszy zarządzanych przez towarzystwa.

W świetle uwag zawartych w niniejszym piśmie, Komisja Nadzoru Finansowego zwraca się o przeprowadzenie weryfikacji składników lokat portfeli inwestycyjnych funduszy według stanu na dzień 30 listopada 2011 r. pod kątem zgodności z przepisami *Ustawy* oraz wydanych do niej aktów wykonawczych, a także zapisów statutów funduszy oraz weryfikację procedur wewnętrznych i regulaminów obowiązujących w tym zakresie w Towarzystwie.

Informacje o wynikach przeprowadzonych czynności należy przekazać do Komisji Nadzoru Finansowego do dnia 31 grudnia 2011 r.

Z poważaniem

PRZEWODNICZĄCY
KOMISJI NADZORU FINANSOWEGO

Andrzej Jakubiak