

ROZPORZĄDZENIE
MINISTRA FINANSÓW¹⁾

z dnia 2016 r.

**w sprawie szczegółowych wymagań, jakim powinna odpowiadać polityka wynagrodzeń
w towarzystwie funduszy inwestycyjnych²⁾**

Na podstawie art. 47a ust. 4 ustawy z dnia 27 maja 2004 r. o funduszach inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi (Dz. U. z 2014, poz. 157, z późn. zm.³⁾) zarządza się, co następuje:

§ 1. Ilekroć w rozporządzeniu jest mowa o:

- 1) ustawie – rozumie się przez to ustawę z dnia 27 maja 2004 r. o funduszach inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi;
- 2) funduszu – rozumie się przez to fundusz inwestycyjny, fundusz zagraniczny i unijnego AFI;
- 3) formie prawnej zatrudnienia lub zatrudnieniu – rozumie się przez to zatrudnienie określonej osoby fizycznej przez towarzystwo funduszy inwestycyjnych na podstawie stosunku pracy, kontraktu menedżerskiego, umowy zlecenia lub innego stosunku prawnego o podobnym charakterze;
- 4) znaczącym towarzystwie funduszy inwestycyjnych – rozumie się przez to towarzystwo funduszy inwestycyjnych, które na koniec kwartału spełnia co najmniej jeden z następujących warunków:
 - a) zatrudnia co najmniej 50 osób – bez względu na formę prawną zatrudnienia tych osób,

¹⁾ Minister Finansów kieruje działem administracji rządowej – instytucje finansowe, na podstawie § 1 ust. 2 pkt 3 rozporządzenia Prezesa Rady Ministrów z dnia 17 listopada 2015 r. w sprawie szczegółowego zakresu działania Ministra Finansów (Dz. U. poz. 1900).

²⁾ Niniejsze rozporządzenie, w zakresie swojej regulacji, wdraża dyrektywę 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 (Dz. Urz. UE L 174 z 01.07.2011, str. 1, z późn. zm.) oraz dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/91/UE z dnia 23 lipca 2014 r. zmieniającą 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 (Dz. Urz. UE L 257 z 28.08.2014, str. 186).

³⁾ Zmiany tekstu jednolitego wymienionej ustawy zostały ogłoszone w Dz. U. z 2015 r. poz. 73, 978, 1260, 1357, 1634, 1844 oraz z 2016 r. poz. 615.

- b) wartość zarządzanych przez nie aktywów, wynosi co najmniej równowartość w złotych 1 250 000 000 euro przy zastosowaniu średniego kursu euro ogłoszonego przez Narodowy Bank Polski na ostatni dzień roboczy kwartału;
 - c) wykonuje czynności, o których mowa w art. 45 ust. 2 i 2a ustawy;
- 5) okresie zatrzymania – rozumie się przez to okres, w którym nie można zbyć oraz przedstawić do odkupu lub wykupu zmiennych składników wynagrodzenia w formie instrumentów finansowych, do których zostały już nabyte uprawnienia lub które zostały wypłacone w tej formie;
- 6) uznaniowych świadczeniach emerytalnych – rozumie się przez to świadczenia uzgadniane indywidualnie pomiędzy towarzystwem funduszy inwestycyjnych a osobą zatrudnioną i przyznawane na zasadzie dobrowolnej przez towarzystwo funduszy inwestycyjnych osobie zatrudnionej jako część pakietu wynagrodzenia, do których osoba zatrudniona nabywa uprawnienia w terminie odpowiadającym terminowi nabycia uprawnień emerytalnych i które nie obejmują dodatkowych korzyści przyznawanych osobie zatrudnionej w ramach pracowniczego programu emerytalnego oferowanego przez towarzystwo funduszy inwestycyjnych.

§ 2. 1. Zarząd towarzystwa funduszy inwestycyjnych jest odpowiedzialny za opracowanie, wdrożenie i aktualizację polityki wynagrodzeń.

2. Rada nadzorcza towarzystwa funduszy inwestycyjnych zatwierdza politykę wynagrodzeń. W znaczącym towarzystwie funduszy inwestycyjnych polityka wynagrodzeń podlega zaopiniowaniu, przed jej zatwierdzeniem, przez komitet wynagrodzeń.

§ 3. Politykę wynagrodzeń opracowuje się w celu:

- 1) prawidłowego i skutecznego zarządzania ryzykiem i zapobiegania podejmowaniu ryzyka niezgodnego z profilami ryzyka, polityką inwestycyjną, strategiami inwestycyjnymi, statutami funduszy inwestycyjnych, statutami lub innymi dokumentami założycielskimi funduszy zagranicznych lub unijnych AFI, którymi towarzystwo funduszy inwestycyjnych zarządza, lub regulacjami wewnętrznymi towarzystwa funduszy inwestycyjnych;
- 2) wspierania realizacji strategii prowadzenia działalności towarzystwa funduszy inwestycyjnych;
- 3) przeciwdziałania powstawaniu konfliktów interesów.

§ 4. 1. Realizacja polityki wynagrodzeń podlega co najmniej raz w roku przeglądowi. Przegląd dokonywany jest przez samodzielną komórkę lub osobę realizującą zadania w zakresie zgodności działalności z prawem w towarzystwie funduszy inwestycyjnych.

2. Na podstawie przeglądu, o którym mowa w ust. 1, sporządza się pisemny raport określający stan realizacji polityki wynagrodzeń. Raport jest przedstawiany radzie nadzorczej.

§ 5. 1. W znaczącym towarzystwie funduszy inwestycyjnych powinien działać komitet wynagrodzeń liczący co najmniej 3 członków. Członkowie komitetu są powoływani przez radę nadzorczą spośród jej członków.

2. Komitet wynagrodzeń, kierując się koniecznością zapewnienia prawidłowego i ostrożnego zarządzania ryzykiem towarzystwa funduszy inwestycyjnych, a także szczególną dbałością o stan jego kapitałów i płynności finansowej, interesy towarzystwa funduszy inwestycyjnych oraz zarządzanych przez nie funduszy i ich uczestników w perspektywie długoterminowej oraz interesem akcjonariuszy towarzystwa funduszy inwestycyjnych, w szczególności:

- 1) opiniuje politykę wynagrodzeń, w tym wysokość i składniki wynagrodzeń;
- 2) wydaje opinie o realizacji polityki wynagrodzeń.

§ 6. 1. Polityka wynagrodzeń powinna uwzględniać następujące zasady:

- 1) podstawą określenia zmiennych składników wynagrodzenia uzależnionych od wyników powinny być efekty pracy danej osoby i danej jednostki organizacyjnej oraz wyniki finansowe i ocena niefinansowa towarzystwa funduszy inwestycyjnych; przy ocenie indywidualnych efektów pracy bierze się pod uwagę kryteria finansowe i niefinansowe;
- 2) w przypadku osób, które mają istotny wpływ na działalność funduszu, w tym na decyzje inwestycyjne funduszu, podstawą określenia zmiennych składników wynagrodzenia powinny być również wyniki finansowe i ocena niefinansowa tego funduszu;
- 3) podstawą określenia wyników finansowych i oceny niefinansowej, o których mowa w pkt 1 i 2, powinny być dane z co najmniej dwóch ostatnich lat obrotowych, a w przypadku osób zatrudnionych krócej niż dwa lata – dane od momentu nawiązania zatrudnienia;
- 4) faktyczna wypłata zmiennych składników wynagrodzenia uzależnionych od wyników powinna być rozłożona na okres umożliwiający dokonanie miarodajnej oceny tych wyników, przy uwzględnieniu, w szczególności czynników takich jak:

- a) czas trwania funduszu,
 - b) rekomendowany uczestnikowi przez towarzystwo funduszy inwestycyjnych zakres czasowy inwestycji w fundusz inwestycyjny oraz politykę umarzania lub wykupywania, certyfikatów inwestycyjnych, tytułów uczestnictwa lub praw uczestnictwa odpowiednio funduszu inwestycyjnego, funduszu zagranicznego lub unijnego AFI,
 - c) ryzyko związane z działalnością prowadzoną przez towarzystwo funduszy inwestycyjnych lub fundusz;
- 5) przyznanie lub zmiana uprawnień do uzyskania zmiennych składników wynagrodzenia uzależnionych od wyników nie powinny następować częściej niż raz w roku;
 - 6) nabycie przez osoby podlegające polityce wynagrodzeń praw do wypłaty zmiennych składników wynagrodzenia uzależnionych od wyników nie powinno następować częściej niż raz w roku;
 - 7) gwarantowane zmienne składniki wynagrodzenia mają charakter wyjątkowy; mogą być przyznane jedynie w momencie nawiązania zatrudnienia i ograniczają się do pierwszego roku zatrudnienia;
 - 8) w przypadku gdy wynagrodzenie jest podzielone na składniki stałe i zmienne – stałe składniki powinny stanowić na tyle dużą część łącznej wysokości wynagrodzenia, aby było możliwe prowadzenie elastycznej polityki dotyczącej zmiennych składników wynagrodzenia uzależnionych od wyników, w tym zmniejszenie wysokości tych składników lub ich niewypłacenie;
 - 9) wysokość przyznawanych zmiennych składników wynagrodzenia nie ogranicza zdolności towarzystwa funduszy inwestycyjnych do zwiększania jego kapitałów własnych i nie wpływa na ich stabilność;
 - 10) wynagrodzenie z tytułu rozwiązania umowy powinno odzwierciedlać nakład pracy, jej wydajność i jakość za okres co najmniej dwóch ostatnich lat zajmowania stanowiska, z którym związane było podejmowanie czynności istotnie wpływających na profil ryzyka towarzystwa funduszy inwestycyjnych lub funduszu, a w przypadku osób zajmujących takie stanowisko krócej niż dwa lata – za okres od momentu objęcia tego stanowiska; zasady dotyczące tych płatności powinny być określone tak, aby zapobiegały wynagradzaniu negatywnych wyników, przy uwzględnieniu podstaw i kryteriów, o których mowa w pkt 1 i 2;

- 11) zmienne składniki wynagrodzeń uzależnione od wyników mogą być wypłacane osobom, do których zadań należą czynności istotnie wpływające na profil ryzyka towarzystwa funduszy inwestycyjnych lub zarządzanych funduszy, wyłącznie w formie:
 - a) środków pieniężnych,
 - b) akcji towarzystwa funduszy inwestycyjnych albo instrumentów pochodnych dotyczących tych akcji, albo innych praw majątkowych inkorporujących uprawnienie do nabycia lub objęcia akcji towarzystwa funduszy inwestycyjnych,
 - c) nabytych przez te osoby jednostek uczestnictwa lub certyfikatów inwestycyjnych funduszy inwestycyjnych, tytułów uczestnictwa funduszy zagranicznych lub praw uczestnictwa unijnych AFI zarządzanych przez towarzystwo funduszy inwestycyjnych, których cenę nabycia płaci towarzystwo funduszy inwestycyjnych, w związku z udziałem tych osób w podejmowaniu decyzji inwestycyjnych funduszu inwestycyjnego, funduszu zagranicznego lub unijnego AFI, albo instrumentów pochodnych dotyczących tych instrumentów finansowych, albo innych praw majątkowych inkorporujących uprawnienie otrzymania tych instrumentów finansowych;
- 12) co najmniej 50% wartości zmiennych składników wynagrodzenia powinno być wypłacone w formie określonej w pkt 11 lit. c, chyba że wypłata w tej formie nie byłaby zgodna z interesem uczestników, profilem ryzyka, statutem lub regulaminem lub dokumentem założycielskim odpowiednio funduszu inwestycyjnego, funduszu zagranicznego lub unijnego AFI;
- 13) nabycie przez osobę podlegającą polityce wynagrodzeń praw do wypłaty co najmniej 40% wartości zmiennych składników wynagrodzenia uzależnionych od wyników powinno być odroczone; wypłata odroczonej części zmiennych składników wynagrodzenia uzależnionych od wyników następuje w ratach w okresie co najmniej od trzech do pięciu lat, przy czym wypłata pierwszej raty może nastąpić po upływie 12 miesięcy od dnia ustalenia łącznej wysokości wynagrodzenia zmiennego tej osoby; okres wypłaty odroczonej części ustala się z uwzględnieniem cyklu koniunkturalnego lub okresu, na jaki fundusz został utworzony, charakteru i ryzyka działalności prowadzonej przez towarzystwo funduszy inwestycyjnych, a w odpowiednich przypadkach również fundusz, oraz obowiązków tej osoby;
- 14) nabycie przez osobę podlegającą polityce wynagrodzeń praw do wypłaty zmiennych składników wynagrodzenia, o których mowa w pkt 13, w ramach poszczególnych rat,

może nastąpić po dokonaniu każdorazowo przez towarzystwo funduszy inwestycyjnych oceny pracy tej osoby, z uwzględnieniem efektów pracy jednostki organizacyjnej, w której osoba była zatrudniona oraz efektów pracy tej osoby w okresie odroczenia;

- 15) zmienne składniki wynagrodzenia uzależnione od wyników, w tym również część, o której mowa w pkt 13, mogą być przyznawane lub wypłacane, gdy ich przyznanie lub wypłacenie nie zagrozi stabilności finansowej towarzystwa funduszy inwestycyjnych oraz gdy są uzasadnione wynikami tego towarzystwa lub wynikami funduszu, efektami pracy jednostki organizacyjnej, w której osoba była zatrudniona oraz efektami pracy tej osoby; wysokość zmiennych składników wynagrodzenia powinna być zmniejszona, a ich wypłata wstrzymana, gdy mogłoby to negatywnie wpłynąć na możliwość wykonywania wymagalnych zobowiązań pieniężnych przez towarzystwo funduszy inwestycyjnych lub wyniki funduszu, nie spełniają kryteriów określonych w polityce wynagrodzeń;
- 16) wypłacone zmienne składniki wynagrodzenia, o których mowa w pkt 11 lit. b i c, powinny podlegać odpowiednim okresom zatrzymania; minimalny okres zatrzymania powinien być dostosowany do długoterminowej strategii działalności towarzystwa funduszy inwestycyjnych lub celów i polityki inwestycyjnej funduszu;
- 17) zmienne składniki wynagrodzenia uzależnione od wyników są wypłacane w oparciu o przejrzyste zasady i kryteria oraz w sposób zapewniający efektywną realizację polityki wynagrodzeń;
- 18) polityka wypłacania uznaniowych świadczeń emerytalnych jest zgodna z długoterminową strategią działalności towarzystwa funduszy inwestycyjnych oraz celami i polityką inwestycyjną funduszu; w tym celu uznaniowe świadczenia emerytalne wypłacane są osobie uprawnionej w postaci instrumentów, o których mowa w pkt 11 lit. b i c, przy czym:
 - a) towarzystwo funduszy inwestycyjnych wstrzymuje wypłatę tych instrumentów na okres pięciu lat od ustania zatrudnienia danej osoby, jeżeli w tym dniu osoba zatrudniona nie osiągnęła wieku emerytalnego,
 - b) towarzystwo funduszy inwestycyjnych jest obowiązane zapewnić, aby osoba, wobec której ustało zatrudnienie po osiągnięciu przez nią wieku emerytalnego, była zobowiązana do zachowania otrzymanych instrumentów finansowych przez okres pięciu lat od daty ustania zatrudnienia;

- 19) towarzystwo funduszy inwestycyjnych jest obowiązane zapewnić, aby osoba podlegająca polityce wynagrodzeń była zobowiązana do niepodejmowania działań mających na celu podważenie skutków stosowania względem niej polityki wynagrodzeń, w tym w szczególności do:
- a) niezbywania akcji towarzystwa funduszy inwestycyjnych albo instrumentów pochodnych dotyczących tych akcji, albo innych praw majątkowych inkorporujących uprawnienie do nabycia lub objęcia akcji towarzystwa funduszy inwestycyjnych, w sposób niezgodny z umową zawartą przez tę osobę z towarzystwem funduszy inwestycyjnych w okresie zatrzymania określonym w tej umowie,
 - b) nieprzedstawiania do odkupienia jednostek uczestnictwa lub niezbywania lub nieprzedstawiania do wykupu certyfikatów inwestycyjnych, tytułów uczestnictwa funduszy zagranicznych lub praw uczestnictwa w unijnych AFI w sposób niezgodny z umową zawartą przez tę osobę z towarzystwem funduszy inwestycyjnych w okresie zatrzymania określonym w tej umowie,
 - c) niekorzystania z osobistych strategii hedgingowych, lub
 - d) niekorzystania z ubezpieczeń dotyczących wynagrodzenia lub odpowiedzialności w zakresie ryzyka zmniejszenia wynagrodzenia mających na celu uniknięcie skutków uwzględniania ryzyka w mającym do niej zastosowanie systemie wynagradzania;
- 20) w przypadku gdy towarzystwo funduszy inwestycyjnych lub fundusz inwestycyjny korzysta z finansowego wsparcia pochodzącego ze środków publicznych, w szczególności na podstawie ustawy z dnia 12 lutego 2009 r. o udzielaniu przez Skarb Państwa wsparcia instytucjom finansowym (Dz. U. z 2014 r. poz. 158, oraz z 2015 r. poz. 1844), powinno:
- a) zmniejszyć wysokość zmiennych składników wynagrodzeń uzależnionych od wyników do ustalonej procentowo części zysku netto, jeżeli jest zagrożone utrzymanie stabilnego poziomu kapitałów własnych lub zagrożone jest spełnienie zobowiązań nałożonych na towarzystwo funduszy inwestycyjnych lub fundusz inwestycyjny w związku z udzieleniem mu finansowego wsparcia pochodzącego ze środków publicznych,
 - b) dostosować wysokość wynagrodzeń osób, które mają istotny wpływ na działalność funduszu inwestycyjnego, w tym na decyzje inwestycyjne funduszu, w

szczególności zmniejszyć wysokość wynagrodzeń przysługujących członkom zarządu towarzystwa funduszy inwestycyjnych,

- c) wypłacać zmienne składniki wynagrodzeń uzależnione od wyników jedynie w uzasadnionych przypadkach.

2. Polityka wynagrodzeń towarzystwa funduszy inwestycyjnych niebędącego znaczącym towarzystwem funduszy inwestycyjnych może nie uwzględniać zasad, o których mowa w ust. 1 pkt 12–16.

3. Wypłacane zmienne składniki wynagrodzenia, o których mowa w ust. 1 pkt 11 lit. b i c wycenia się według wiarygodnie oszacowanej wartości godziwej.

§ 7. Ogólne finansowe i niefinansowe wyniki towarzystwa funduszy inwestycyjnych lub funduszu, przyjmowane dla celów określenia zmiennych składników wynagrodzeń uzależnionych od wyników powinny uwzględniać poziom ponoszonego ryzyka, w szczególności ryzyka płynności, ryzyka kredytowego oraz ryzyka koncentracji, a także opierać się na zbadanych sprawozdaniach finansowych za rok obrotowy towarzystwa funduszy inwestycyjnych lub funduszu.

§ 8. Osoby sprawujące funkcje z zakresu zarządzania ryzykiem, osoby wykonujące czynności nadzoru zgodności działalności towarzystwa funduszy inwestycyjnych z prawem, oraz osoby pełniące funkcje związane z audytem, są wynagradzane za osiągnięcie celów wynikających z pełnionych przez nie funkcji, a ich wynagrodzenie nie może być uzależnione od wyników uzyskiwanych w kontrolowanych przez nich obszarach działalności.

§ 9. Towarzystwo funduszy inwestycyjnych opracowuje i wdraża procedurę określającą proces wyznaczania środków przeznaczonych na zmienne składniki wynagrodzeń, w tym zasady udokumentowania i przechowywania źródeł będących podstawą decyzji o wyznaczonych środkach przeznaczonych na zmienne składniki wynagrodzeń.

§ 10. Przepisy rozporządzenia nie mają zastosowania do zmiennych składników wynagrodzeń, do których osoby podlegające polityce wynagrodzeń nabyły roszczenia przed dniem wejścia w życie rozporządzenia.

§ 11. Przegląd polityki wynagrodzeń, o którym mowa w § 4 ust. 1, oraz sporządzenie pisemnego raportu określającego stan realizacji polityki wynagrodzeń, o którym mowa w § 4 ust. 2, dokonywane są po raz pierwszy w terminie do dnia 31 grudnia 2017 r.

§ 12. Towarzystwa funduszy inwestycyjnych prowadzące działalność przed dniem wejścia w życie rozporządzenia dostosują działalność do przepisów rozporządzenia w terminie do dnia 4 grudnia 2016 r.

§ 13. Rozporządzenie wchodzi w życie po upływie 14 dni od dnia ogłoszenia.

MINISTER FINANSÓW

ZA ZGODNOŚĆ POD WZGLĘDEM PRAWNYM,
LEGISLACYJNYM I REDAKCYJNYM

Monika Studzińska
Zastępca Dyrektora Departamentu Prawnego
w Ministerstwie Finansów

/- podpisano bezpiecznym podpisem elektronicznym
weryfikowanym przy pomocy ważnego
kwalifikowanego certyfikatu/

UZASADNIENIE

Projektowane rozporządzenie stanowi wykonanie zawartego w art. 47a ust. 4 ustawy z dnia 27 maja 2004 r. o funduszach inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi (Dz. U. z 2014 r. poz. 157, z późn. zm.), dalej „ustawa”, upoważnienia do wydania przez ministra właściwego do spraw instytucji finansowych rozporządzenia określającego szczegółowe wymagania, jakim powinna odpowiadać polityka wynagrodzeń w towarzystwie funduszy inwestycyjnych.

Projektowane rozporządzenie stanowi implementację do polskiego porządku prawnego art. 14a oraz art. 14b 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 z 17.11.2009 Nr 302, str. 32, z późn. zm.) w brzmieniu nadanym dyrektywą Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/91/UE z dnia 23 lipca 2014 r. zmieniającą 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 (Dz. Urz. UE L z 23.07.2014 Nr 257, str. 186), a także art. 13 oraz Załącznika II dyrektywy 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 (Dz. Urz. UE L z 1.07.2011 Nr 174, str. 1 z późn. zm.). Należy bowiem zauważyć, iż przepisy projektowanego rozporządzenia regulują wymagania, jakim powinna odpowiadać polityka wynagrodzeń zarówno w towarzystwach funduszy inwestycyjnych zarządzających otwartymi funduszami inwestycyjnymi (UCITS), jak również zamkniętymi funduszami inwestycyjnymi oraz specjalistycznymi funduszami inwestycyjnymi otwartymi, które zaliczone zostały do alternatywnych funduszy inwestycyjnych.

Projektowane rozporządzenie stanowi *novum* w zakresie regulacji działalności towarzystw funduszy inwestycyjnych. Nie było ono poprzedzone dotychczasowymi regulacjami i nie zastępuje żadnego obowiązującego rozporządzenia. Zauważenia jednak wymaga, iż założeniem przyświecającym projektodawcy było zachowanie, co do zasady, zgodności projektowanych rozwiązań z *Wytycznymi Europejskiego Urzędu Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych w sprawie prawidłowej polityki wynagrodzeń na mocy dyrektywy w sprawie ZAFI* oraz projektowanych przez EUNGiPW wytycznych w tym zakresie dla funduszy UCITS, dalej „wytyczne”.

Ustawa o funduszach inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi określa w art. 47a ust. 1–3 materialnoprawny obowiązek dotyczący obowiązku opracowania i wdrożenia przez towarzystwo funduszy inwestycyjnych polityki wynagrodzeń ustanawiającej zasady wynagradzania osób, do których zadań należą czynności istotnie wpływające na profil ryzyka towarzystwa lub zarządzanych funduszy inwestycyjnych. Przyjęta przez towarzystwo funduszy inwestycyjnych polityka wynagrodzeń powinna w szczególności określać zasady wynagradzania osób, do których zadań należą

czynności istotnie wpływające na profil ryzyka towarzystwa lub zarządzanych funduszy inwestycyjnych. Przepis art. 47a ust 1 ustawy wskazują, iż są to w szczególności członkowie zarządu towarzystwa funduszy inwestycyjnych, osoby podejmujące decyzje inwestycyjne dotyczące portfela inwestycyjnego funduszu, osoby sprawujące funkcje z zakresu zarządzania ryzykiem oraz osoby wykonujące czynności nadzoru zgodności działalności towarzystwa z prawem. Zauważenia przy tym wymaga, iż wskazany katalog nie jest zamknięty i zgodnie z wytycznymi mogą to być również inne osoby podejmujące decyzje obciążone ryzykiem.

Projektowane rozporządzenie nakłada na zarząd towarzystwa funduszy inwestycyjnych odpowiedzialność za opracowanie, wdrożenie i aktualizację polityki wynagrodzeń. Polityka wynagrodzeń powinna zostać zatwierdzona przez radę nadzorczą towarzystwa funduszy inwestycyjnych, przy czym tam gdzie ma to zastosowanie powinna być wcześniej zaopiniowana przez komitet wynagrodzeń. Polityka wynagrodzeń powinna być dostosowana do rozmiaru i charakteru działalności prowadzonej przez towarzystwo funduszy inwestycyjnych. Projekt rozporządzenia w § 3 określa cele, jakim ma służyć wdrożenie polityki wynagrodzeń.

W projekcie założono, iż realizacja polityki wynagrodzeń podlegać będzie co najmniej raz w roku przeglądowi, który dokonywany będzie przez samodzielną komórkę lub osobę realizującą zadania w zakresie zgodności działalności z prawem w towarzystwie funduszy inwestycyjnych. Na podstawie przeglądu sporządzany będzie raport określający stan realizacji polityki wynagrodzeń, który będzie przedstawiany radzie nadzorczej (§ 4). Rozwiązanie to pozwoli na zachowanie aktualności polityki wynagrodzeń w związku ze zmianami jakie w ciągu roku mogą zajść w towarzystwie funduszy inwestycyjnych.

Jednym z elementów proporcjonalności jaki przyjęto w projekcie jest zasada ustanowienia komitetu wynagrodzeń wyłącznie w znaczących towarzystwach funduszy inwestycyjnych. Komitet taki zgodnie z projektem powinien być powoływany przez radę spośród jej członków i liczyć co najmniej 3 osoby (§ 5).

Zasady jakimi powinno w szczególności kierować się towarzystwo funduszy inwestycyjnych przy ustalaniu polityki wynagrodzeń zostały określone w § 6 projektu. Przewidziane tym przepisem rozwiązania mają na celu zapobieżenie ewentualnemu niekorzystnemu wpływowi źle zaprojektowanych struktur wynagrodzeń na rozsądne zarządzanie ryzykiem. Zauważenia bowiem wymaga, iż uzależnione wprost zmienne składniki wynagrodzeń od wyników zarządzanych funduszy inwestycyjnych mogą generować wśród pracowników towarzystwa funduszy inwestycyjnych mających wpływ na wyniki większą skłonność do ryzyka, co w dłuższym horyzoncie czasowym może okazać się niekorzystne dla uczestników tych funduszy. Mając to na uwadze, w ślad za rozwiązaniami przyjętymi w implementowanych dyrektywach, w projekcie przyjęto, że podstawą określenia zmiennych składników wynagrodzeń uzależnionych od wyników poza wynikami finansowymi powinna być również ocena efektów pracy danej osoby oraz danej jednostki organizacyjnej, a także ocena niefinansowa towarzystwa oraz zarządzanego funduszu. Podkreślenia bowiem wymaga, iż przy ustalaniu zmiennych składników wynagrodzeń poza wynikami finansowymi powinny być również brane pod uwagę kryteria niefinansowe, np. nieprzekraczanie przez fundusz limitów inwestycyjnych (§ 6 pkt 1-3). W ocenie projektodawcy przedmiotowe przepisy

pozwalają również na takie ukształtowanie polityki wynagrodzeń w części odnoszącej się do oceny towarzystwa lub funduszu aby osoba, która nie ponosi odpowiedzialności za złe wyniki tej oceny nie była karana obniżeniem wysokości przyznanych jej zmiennych składników wynagrodzeń.

Ryzykowne decyzje inwestycyjne co prawda mogą okazać się zyskowe zaraz po ich podjęciu, niemniej jednak w dłuższym okresie mogą wiązać się ze znacznymi stratami. Z tego też względu projekt przewiduje aby faktyczna wypłata zmiennych składników wynagrodzenia uzależnionych od wyników była rozłożona na okres umożliwiający dokonanie miarodajnej oceny tych wyników oraz wypłacana nie częściej niż raz w roku (§ 6 pkt 4-6).

Nierzadko w umowy menadżerskie wpisane są wysokie odprawy dla pracowników odchodzących z pracy w towarzystwie funduszy inwestycyjnych (tzw. złote spadochrony), które pozostają bez jakiegokolwiek związku z wynikami towarzystwa lub zarządzanych funduszy. Mając to na uwadze w projekcie zaproponowano rozwiązanie aby wynagrodzenie z tytułu wcześniejszego rozwiązania umowy odzwierciedlało nakład pracy, jej wydajność i jakość za okres co najmniej dwóch ostatnich lat zajmowania stanowiska, z którym związane było podejmowanie czynności istotnie wpływających na profil ryzyka towarzystwa funduszy inwestycyjnych lub funduszu inwestycyjnego. Wskazania przy tym wymaga, iż zaproponowany przepis nie powinien być stosowany do wynagrodzenia po ustaniu zatrudnienia z tytułu zakazu konkurencji. W tym przypadku bowiem wynagrodzenie wypłacane jest dla pracowników za zachowanie tajemnicy w odniesieniu do szczególnie ważnych informacji, których ujawnienie mogłoby narazić pracodawcę na szkodę (§ 6 pkt 10).

W § 6 pkt 11 projektu rozporządzenia określono katalog dopuszczalnych form wynagrodzenia uzależnionego od wyników, jakie może być świadczone na rzecz określonych osób, do których zadań należą czynności istotnie wpływające na profil ryzyka towarzystwa funduszy inwestycyjnych lub zarządzanych funduszy inwestycyjnych. W zakresie dopuszczalnych form wypłaty wynagrodzenia uzależnionego od wyników zawartych w § 6 pkt 10 projektu rozporządzenia dotyczącego polityki wynagrodzeń w towarzystwie funduszy inwestycyjnych przyjęto, że wypłata może być dokonywana w środkach pieniężnych, akcji towarzystwa funduszy inwestycyjnych oraz jednostek uczestnictwa lub certyfikatów inwestycyjnych, a także instrumentów pochodnych dotyczących tych instrumentów finansowych. Należy zauważyć, iż zgodnie z art. 65 ustawy o funduszach inwestycyjnych towarzystwo nie może nabywać jednostek uczestnictwa lub certyfikatów inwestycyjnych zarządzanych przez siebie funduszy inwestycyjnych. Powyższy zakaz nie obejmowałby przypadku nabycia jednostek uczestnictwa lub certyfikatów inwestycyjnych na rzecz osób wskazanych w przyjętej przez towarzystwo polityce wynagrodzeń. W tym celu możliwe byłoby wykorzystanie uregulowanej w art. 393 kodeksu cywilnego umowy o świadczenie na rzecz osoby trzeciej (w takim przypadku towarzystwo wystawiałoby zlecenie nabycia jednostek uczestnictwa lub certyfikatów inwestycyjnych, przy czym nabycie następowaloby na rzecz osoby uprawnionej do otrzymania zmiennego składnika wynagrodzenia). Tym samym możliwa byłaby wypłata składników wynagrodzenia w formie jednostek uczestnictwa albo certyfikatów inwestycyjnych. Jednocześnie w zakresie jednostek uczestnictwa ustawa o funduszach inwestycyjnych wprowadza dalej idące ograniczenia, polegające na niezbywalności jednostek uczestnictwa oraz ograniczenia kręgu uczestników specjalistycznego funduszu

inwestycyjnego otwartego stosującego zasady i ograniczenia inwestycyjne określone dla funduszu inwestycyjnego zamkniętego poprzez wprowadzenie obowiązku jednorazowej wpłaty przez osoby fizyczne w wysokości nie mniejszej niż równowartość w złotych 40.000 euro. Podobne ograniczenia zostały przewidziane także dla osób fizycznych w zakresie zapisów na certyfikaty inwestycyjne niepublicznego funduszu inwestycyjnego zamkniętego, o którym mowa w art. 15 ust. 1a ustawy o funduszach inwestycyjnych. Z uwagi na powyższe ograniczenia przewidziane dla specjalistycznych funduszy inwestycyjnych otwartych oraz niepublicznych funduszy zamkniętych należy umożliwić wypłatę części wynagrodzenia w akcjach towarzystwa lub instrumentach pochodnych dotyczących tych akcji. Takie rozwiązanie zapewni elastyczność w zakresie kształtowania zmiennych składników wynagrodzenia w związku z przyjętymi w ustawie o funduszach inwestycyjnych rozwiązaniami systemowymi. Zarówno implementowane dyrektywy jak i wytyczne nakładają obowiązek aby co najmniej 50% wartości zmiennych składników wynagrodzenia było wypłacane pracownikom bezpośrednio zaangażowanym w zarządzanie funduszami w formie tytułów uczestnictwa w tych funduszach. Rozwiązanie takie ma powiązać interesy zarządzającego funduszem z interesami funduszu, przez co zmusić do refleksji w sytuacji podejmowania ryzykownych decyzji inwestycyjnych, w tej sytuacji obciążających również jego majątek. W projektowanym rozporządzeniu zasada ta znalazła odzwierciedlenie w § 6 pkt 12, przy czym z uwagi na wskazane wcześniej różne zasady obowiązujące w odniesieniu do nabywania jednostek uczestnictwa lub certyfikatów inwestycyjnych w przepisie zastrzeżono, iż obowiązek taki powstaje pod warunkiem, że nie będzie sprzeczna z interesem uczestników, profilem ryzyka, statutem lub regulaminem lub dokumentem założycielskim odpowiednio funduszu inwestycyjnego, funduszu zagranicznego lub unijnego AFI.

Celem dostosowania długoterminowych interesów funduszu oraz jego inwestorów z interesami pracowników zarządzających tym funduszem otrzymujących część wynagrodzenia w tytułach uczestnictwa w tym funduszu, projektowane rozporządzenie zgodnie z implementowanymi dyrektywami zakłada, że nabycie przez osobę podlegającą polityce wynagrodzeń praw do wypłaty co najmniej 40% wartości zmiennych składników wynagrodzenia uzależnionych od wyników będzie odroczone, tj. ich wypłata będzie następować w ratach w okresie co najmniej od trzech do pięciu lat (§ 6 pkt 13). Te same względy sprawiają, że zmienne składniki wynagrodzeń wypłacanych w postaci instrumentów finansowych powinny podlegać odpowiednim okresom zatrzymania. Brak takich wymogów umożliwiłby bowiem zbycie przez pracowników zarządzających funduszem zakupionych na ich rachunek tytułów uczestnictwa zaraz po ich przyznaniu, przez co nie zostałyby osiągnięty założony cel związania tych osób z zarządzanymi przez nie funduszami (§ 6 pkt 16 i 19). W odniesieniu do przewidzianego w § 6 pkt 19 lit. c zakazu korzystania z ubezpieczenia od odpowiedzialności podkreślenia wymaga, iż nie dotyczy on ubezpieczeń od odpowiedzialność administracyjnoprawnej oraz prawnokarnej, których to obowiązek zawarcia nierzadko nakładają inne przepisy prawa.

Kolejnym przejawem proporcjonalności projektowanego rozporządzenia jest § 6 ust. 2. Zgodnie z tym przepisem, tak jak to zostało określone w wytycznych, polityka wynagrodzeń przyjmowana w towarzystwach funduszy inwestycyjnych niebędących znaczącymi towarzystwami nie będzie musiała uwzględniać niektórych z zasad przyjętych w projekcie.

Przyjmuje się, że towarzystwa funduszy inwestycyjnych inne niż znaczące spełniają przyjęte w wytycznych kryteria wielkości, organizacji wewnętrznej oraz charakteru, zakresu i złożoności działalności, uprawniające je do takiego wyłączenia.

W projekcie określono także, jakie wymagania powinno spełniać ustalenie wyników finansowych, które stanowić będą podstawę do ustalenia zmiennej części wynagrodzeń (§ 7) oraz szczegółowe zasady dotyczące wynagrodzeń osób zajmujących stanowiska związane z zarządzaniem ryzykiem, audytem i badaniem zgodności działania z prawem (§ 8).

Przepisy określone w § 9 zobowiązują towarzystwa funduszy inwestycyjnych do opracowania i wdrożenia procedury określającej proces ustalania środków przeznaczonych na zmienne składniki wynagrodzeń oraz sposób udokumentowania i przechowywania informacji będących podstawą decyzji w tym zakresie. Wymóg taki przewidują wytyczne i ze względu na jego istotę znalazł on również odzwierciedlenie w projektowanym rozporządzeniu.

Zgodnie z treścią § 13 projektu rozporządzenia przewiduje się, iż rozporządzenie wejdzie w życie po upływie 14 dni od dnia ogłoszenia, przy czym zgodnie z § 10 projektu rozporządzenia przepisy projektowanego rozporządzenia nie będą miały zastosowania do zmiennych składników wynagrodzeń, do których osoby podlegające polityce wynagrodzeń nabyły roszczenia do dnia wejścia w życie rozporządzenia.

Zgodnie z projektowanym § 10 rozporządzenia towarzystwa funduszy inwestycyjnych prowadzące działalność w dniu wejścia w życie rozporządzenia będą miały obowiązek dostosować działalność do przepisów projektowanego rozporządzenia w terminie do dnia 4 grudnia 2016 r., który wynika z art. 49 pkt 2 ustawy z dnia 31 marca 2016 r. o zmianie ustawy o funduszach inwestycyjnych oraz niektórych innych ustaw.

Zawarte w projekcie regulacje nie stanowią przepisów technicznych w rozumieniu rozporządzenia Rady Ministrów z dnia 23 grudnia 2002 r. w sprawie sposobu funkcjonowania krajowego systemu notyfikacji norm i aktów prawnych (Dz. U. Nr 239, poz. 2039 oraz z 2004 r. Nr 65, poz. 597), dlatego też projekt rozporządzenia nie podlega procedurze notyfikacji.

Zgodnie z art. 2 ust. 1 decyzji Rady 98/415/WE z dnia 29 czerwca 1998 r. w sprawie konsultacji Europejskiego Banku Centralnego udzielanych władzom krajowym w sprawie projektów przepisów prawnych (Dz. Urz. WE L 189 z 03.07.1998, str. 42; Dz. Urz. UE Polskie Wydanie Specjalne rozdz. 1, t. 1, str. 446), projekt rozporządzenia nie będzie przedmiotem konsultacji z Europejskim Bankiem Centralnym.

Zgodnie z art. 5 ustawy z dnia 7 lipca 2005 r. o działalności lobbingsowej w procesie stanowienia prawa (Dz. U. Nr 169, poz. 1414, z późn. zm.) oraz § 52 uchwały Nr 190 Rady Ministrów z dnia 29 października 2013 r. Regulamin pracy Rady Ministrów (M.P. poz. 979 oraz z 2015 r. poz. 1063) projekt rozporządzenia został zamieszczony w Biuletynie Informacji Publicznej Rządowego Centrum Legislacji.

W związku z art. 50 ustawy z dnia 27 sierpnia 2009 r. o finansach publicznych (Dz. U. z 2013 r. poz. 885, z późn. zm.) należy podnieść, że projektodawca nie przewiduje, aby rozporządzenie miało wpływ na sektor finansów publicznych, w tym na zwiększenie wydatków lub zmniejszenie dochodów jednostek sektora finansów publicznych.

Projekt rozporządzenia jest zgodny z prawem Unii Europejskiej.

<p>Nazwa projektu Projekt rozporządzenia Ministra Finansów w sprawie szczególnych wymagań, jakim powinna odpowiadać polityka wynagrodzeń w towarzystwie funduszy inwestycyjnych</p> <p>Ministerstwo wiodące i ministerstwa współpracujące Ministerstwo Finansów</p> <p>Osoba odpowiedzialna za projekt w randze Ministra, Sekretarza Stanu lub Podsekretarza Stanu Piotr Nowak, Podsekretarz Stanu</p> <p>Kontakt do opiekuna merytorycznego projektu Mariusz Staniak, starszy specjalista, tel. 694 4828</p>	<p>Data sporządzenia: 10 czerwca 2016 r.</p> <p>Źródło: Dyrektywa 2009/65/WE Dyrektywa 2014/91/UE</p> <p>Nr w wykazie prac 132 w Wykazie prac legislacyjnych Ministra Finansów</p>
---	---

OCENA SKUTKÓW REGULACJI

1. Jaki problem jest rozwiązywany?

Projektowane rozporządzenie stanowi wykonanie zawartego w art. 47a ust. 4 ustawy 27 maja 2004 r. o funduszach inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi (Dz. U. z 2014 r. poz. 157, z późn. zm.), upoważnienia do wydania przez ministra właściwego do spraw instytucji finansowych rozporządzenia określającego szczegółowe wymagania, jakim powinna odpowiadać polityka wynagrodzeń w towarzystwie funduszy inwestycyjnych.

2. Rekomendowane rozwiązanie, w tym planowane narzędzia interwencji, i oczekiwany efekt

Projektowane rozporządzenie stanowi implementację do polskiego porządku prawnego art. 14a oraz art. 14b 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 z 17.11.2009 Nr 302, str. 32, z późn. zm.) w brzmieniu nadanym dyrektywą Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/91/UE (Dz. Urz. UE L z 23.07.2014 Nr 257, str. 186) oraz art. 13 dyrektywy 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 (Dz. Urz. UE L 174 z 01.07.2011, str. 1, z późn. zm.).

Ustawa o funduszach inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi określa w art. 47a ust. 1–3 materialnoprawny obowiązek dotyczący obowiązku opracowania i wdrożenia przez towarzystwo funduszy inwestycyjnych polityki wynagrodzeń ustanawiającej zasady wynagradzania osób, do których zadań należą czynności istotnie wpływające na profil ryzyka towarzystwa lub zarządzanych funduszy inwestycyjnych. Natomiast projektowane rozporządzenie szczegółowo określać będzie wymagania, jakim powinna odpowiadać polityka wynagrodzeń towarzystwa funduszy inwestycyjnych uwzględniając, aby pozwalała ona na skuteczne i rozsądne zarządzanie ryzykiem oraz zniechęcała do podejmowania ryzyka niezgodnego z profilami ryzyka inwestycyjnego i statutami zarządzanych funduszy inwestycyjnych, a także nie wpływała niekorzystnie na działanie towarzystwa w najlepiej pojętym interesie tych podmiotów oraz ich uczestników albo inwestorów. Jednocześnie proponuje się aby rozwiązania przyjęte w projekcie, co do zasady, były zgodne z Wytycznymi Europejskiego Urzędu Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych w sprawie prawidłowej polityki wynagrodzeń na mocy dyrektywy w sprawie ZAFI oraz projektowanych przez EUNGiPW wytycznych w tym zakresie dla funduszy UCITS.

3. Jak problem został rozwiązany w innych krajach, w szczególności krajach członkowskich OECD/UE?

Projektowane regulacje mają w swoim zakresie na celu wdrożenie rozwiązań przewidzianych w dyrektywach 2011/61/UE i 2014/91/UE, które co do zasady powinny zostać odzwierciedlone w przepisach prawnych państw członkowskich UE.

4. Podmioty, na które oddziałuje projekt

Grupa	Wielkość	Źródło danych	Oddziaływanie
towarzystwa funduszy inwestycyjnych	59 podmiotów	Rejestr towarzystw funduszy inwestycyjnych prowadzony przez UKNF	Konieczność dostosowania działalności do regulacji wynikających z projektu. TFI zobowiązane zostaną do opracowania oraz wdrożenia polityki wynagrodzeń ustanawiającej zasady wynagradzania osób, do których zadań należą czynności istotnie wpływające na profil ryzyka towarzystwa..
Pracownicy TFI objęci poli-		UKNF	Polityka wynagrodzeń ustali za-

tyką wynagrodzeń	ok 1700 osób (dane na koniec 2014 r.)	sady wynagradzania osób do których zadań należą czynności istotnie wpływające na profil ryzyka towarzystwa.

5. Informacje na temat zakresu, czasu trwania i podsumowanie wyników konsultacji

Stosownie do postanowień uchwały nr 190 Rady Ministrów z dnia 29 października 2013 r. – Regulamin pracy Rady Ministrów (M.P. z 2013 r. poz. 979, z późn. zm.) projekt rozporządzenia w dniu 5 maja 2016 r. został przekazany do konsultacji publicznych oraz opiniowania Komisji Nadzoru Finansowego, Narodowemu Bankowi Polskiemu, Urzędowi Ochrony Konkurencji i Konsumentów, Rzecznikowi Finansowemu, Rzecznikowi Praw Obywatelskich, Głównemu Urzędowi Statystycznemu, Prokuraturze Generalnej Skarbu Państwa, Urzędowi Regulacji Energetyki, Generalnemu Inspektorowi Ochrony Danych Osobowych, Bankowemu Funduszowi Gwarancyjnemu, Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie S.A., Krajowemu Depozytowi Papierów Wartościowych S.A., Izbie Domów Maklerskich, Izbie Zarządzających Funduszami i Aktywami, Związkowi Banków Polskich, Radzie Banków Depozytariuszy, Stowarzyszeniu Emitentów Giełdowych, BondSpot S.A., Towarowej Giełdzie Energii S.A., Izbie Rozliczeniowej Giełd Towarowych S.A., Stowarzyszeniu Inwestorów Indywidualnych, Związkowi Maklerów i Doradców, Polskiemu Stowarzyszeniu Inwestorów Kapitałowych, Polskiemu Instytutowi Dyrektorów, Krajowej Spółdzielczej Kasie Oszczędnościowo-Kredytowej, Zarządowi CFA Society Poland, Krajowej Radzie Biegłych Rewidentów, Instytutowi Rachunkowości i Podatków, Union Investment TFI SA. Termin na zgłaszanie uwag został wyznaczony do dnia 16 maja 2016 r.

Podczas konsultacji publicznych i opiniowania uwagi do projektu zgłosili: Prokuratura Generalna Skarbu Państwa, Narodowy Bank Polski, Bankowy Fundusz Gwarancyjny, Union Investment TFI, Dubiński, Fabrycki, Jeleński i Wspólnicy Kancelaria Prawna Spółka Komandytowa, Krzysztof Rożko i Wspólnicy Kancelaria Prawna Spółka komandytowa, Izba Zarządzających Funduszami i Aktywami, Komisja Nadzoru Finansowego. Zgłoszone uwagi zostały poddane szczegółowej analizie i omówione podczas konferencji uzgodnieniowej w dniu 30 maja 2016 r., w której wzięli udział przedstawiciele podmiotów, które zgłosiły uwagi. Wszystkie zgłoszone uwagi zostały przyjęte lub wyjaśnione.

Zgodnie z art. 5 ustawy z dnia 7 lipca 2005 r. o działalności lobbingsowej w procesie stanowienia prawa (Dz.U. Nr 169, poz. 1414, z późn. zm.), projekt ustawy - z chwilą poddania uzgodnieniom zewnętrznym - został zamieszczony na stronie internetowej Biuletynu Informacji Publicznej.

W trybie ustawy z dnia 7 lipca 2005 r. o działalności lobbingsowej w procesie stanowienia prawa zainteresowanie pracami nad projektem zgłosili: Union Investment TFI, Dubiński, Fabrycki, Jeleński i Wspólnicy Kancelaria Prawna Spółka Komandytowa, Krzysztof Rożko i Wspólnicy Kancelaria Prawna Spółka komandytowa

Z uwagi na zakres zmian wprowadzonych do projektu zostanie on przekazanych do ponownych konsultacji publicznych.

6. Wpływ na sektor finansów publicznych

(ceny stałe z r.)	Skutki w okresie 10 lat od wejścia w życie zmian [mln zł]											
	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	Łącznie (0-10)
Dochody ogółem	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
budżet państwa	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
JST	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
pozostałe jednostki (oddzielnie)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Wydatki ogółem	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
budżet państwa	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
JST	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
pozostałe jednostki (oddzielnie)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Saldo ogółem	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
budżet państwa	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
JST	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
pozostałe jednostki (oddzielnie)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Źródła finansowania	Przedmiotowy projekt nie ma wpływu na sektor finansów publicznych i nie spowoduje zwiększenia wydatków lub zmniejszenia dochodów jednostek sektora finansów publicznych.											
Dodatkowe informacje, w tym wskazanie źródeł danych i przyjętych	Wejście w życie rozporządzenia nie pociąga za sobą obciążenia budżetu państwa ani budżetów jednostek samorządu terytorialnego.											

do obliczeń założeń								
7. Wpływ na konkurencyjność gospodarki i przedsiębiorczość, w tym funkcjonowanie przedsiębiorców oraz na rodzinę, obywateli i gospodarstwa domowe								
Skutki								
Czas w latach od wejścia w życie zmian		0	1	2	3	5	10	Łącznie (0-10)
W ujęciu pieniężnym (w mln zł, ceny stałe z r.)	duże przedsiębiorstwa	0	0	0	0	0	0	0
	sektor mikro-, małych i średnich przedsiębiorstw	0	0	0	0	0	0	0
	rodzina, obywatele oraz gospodarstwa domowe	0	0	0	0	0	0	0
W ujęciu niepieniężnym	duże przedsiębiorstwa							
	sektor mikro-, małych i średnich przedsiębiorstw							
	rodzina, obywatele oraz gospodarstwa domowe							
Niemierzalne								
Dodatkowe informacje, w tym wskazanie źródeł danych i przyjętych do obliczeń założeń								
8. Zmiana obciążeń regulacyjnych (w tym obowiązków informacyjnych) wynikających z projektu								
<input type="checkbox"/> nie dotyczy								
Wprowadzane są obciążenia poza bezwzględnie wymaganymi przez UE (szczegóły w odwróconej tabeli zgodności).				<input type="checkbox"/> tak <input type="checkbox"/> nie <input type="checkbox"/> nie dotyczy				
<input type="checkbox"/> zmniejszenie liczby dokumentów <input type="checkbox"/> zmniejszenie liczby procedur <input type="checkbox"/> skrócenie czasu na załatwienie sprawy <input type="checkbox"/> inne:				<input checked="" type="checkbox"/> zwiększenie liczby dokumentów <input checked="" type="checkbox"/> zwiększenie liczby procedur <input type="checkbox"/> wydłużenie czasu na załatwienie sprawy <input type="checkbox"/> inne:				
Wprowadzane obciążenia są przystosowane do ich elektroniczności.				<input type="checkbox"/> tak <input type="checkbox"/> nie <input type="checkbox"/> nie dotyczy				
9. Wpływ na rynek pracy								
Brak								
10. Wpływ na pozostałe obszary								
<input type="checkbox"/> środowisko naturalne <input type="checkbox"/> sytuacja i rozwój regionalny			<input type="checkbox"/> demografia <input type="checkbox"/> mienie państwowe			<input type="checkbox"/> informatyzacja <input type="checkbox"/> zdrowie		

<input type="checkbox"/> inne:		
Omówienie wpływu	Brak	
11. Planowane wykonanie przepisów aktu prawnego		
Rozporządzenie wchodzi w życie po upływie 14 dni od dnia ogłoszenia.		
12. W jaki sposób i kiedy nastąpi ewaluacja efektów projektu oraz jakie mierniki zostaną zastosowane?		
-		
13. Załączniki (istotne dokumenty źródłowe, badania, analizy itp.)		
Brak		

Projekt rozporządzenia Ministra Finansów w sprawie szczegółowych wymagań, jakim powinna odpowiadać polityka wynagrodzeń w towarzystwie funduszy inwestycyjnych - 132

1. Omówienie wyników przeprowadzanych ponownych konsultacji publicznych/opiniowania.

Lp.	Jednostka redakcyjna	Podmiot, który zgłosił stanowisko/opinię	Stanowisko/opinia	Stanowisko MF
1.	Uwaga ogólna	UI	<p>UWAGA DOTYCZĄCA WDROŻENIA ZASADY PROPORCJONALNOŚCI</p> <p>Zaproponowana w Projekcie Rozporządzenia definicja <i>znaczącego towarzystwa funduszy inwestycyjnych</i> nie odzwierciedla zasady proporcjonalności w znaczeniu nadanej jej przez dyrektywy AIFMD i UCITS V oraz Wytyczne ESMA. Zgodnie z Wytycznymi ESMA kryteria istotne z punktu widzenia oceny proporcjonalności to:</p> <ol style="list-style-type: none"> a. wielkość towarzystwa funduszy inwestycyjnych (rozumiana nie jako kombinacja wysokości zarządzanych aktywów i liczby zatrudnionych pracowników, ale biorąca również pod uwagę takie czynniki jak: posiadanie przez towarzystwo oddziałów, rodzaju i wysokości zobowiązań towarzystwa, ekspozycji na ryzyko towarzystwa i zarządzanych funduszy), b. wewnętrzna organizacja (tj. struktura prawna towarzystwa i zarządzanych funduszy, jej złożoność, posiadanie przez towarzystwo statusu spółki publicznej czy zarządzanie publicznym funduszem inwestycyjnym zamkniętym) c. charakter, zakres i stopień złożoności działalności (tj. takie kryteria jak: stopień skomplikowania stosowanych strategii inwestycyjnych, profile ryzyka zarządzanych funduszy czy prowadzenie działalności transgranicznej) <p>ESMA zaznacza, że stosując zasadę proporcjonalności uwzględnić należy wszystkie wymienione wyżej kryteria oraz wszelkie inne, istotne, niewymienione w Wytycznych ESMA kryteria – przedstawiona przez ESMA lista nie ma bowiem charakteru katalogu zamkniętego.</p> <p>W kontekście wyżej wymienionych zasad, podane w Projekcie Rozporządzenia wąskie i jednoznaczne kryterium uznania towarzystwa za znaczące (zatrudnianie co najmniej 50 osób lub zarządzanie aktywami o równowartości co najmniej 1,25 mld euro bądź też wykonywanie czynności, o których mowa w art. 45 ust. 2 i 2a ustawy) należy uznać za niewłaściwe.</p> <p>Celem poprawnego wdrożenia zasady proporcjonalności proponujemy następujące brzmienie definicji znacznego towarzystwa funduszy inwestycyjnych:</p>	<p>Odrzucona.</p> <p>W ocenie projektodawcy z uwagi na znaczenie definicji znaczącego towarzystwa funduszy inwestycyjnych w zakresie późniejszego zastosowania do takich towarzystw poszczególnych przepisów projektowanego rozporządzenia zasadne jest aby definicja wskazywała konkretne warunki jakie muszą być spełnione aby TFI zostało uznane za znaczące. Stanowisko takie zostało podzielone zarówno przez Urząd Komisji Nadzoru Finansowego oraz Izbę Zarządzających Funduszami i Aktywami. Podkreślić przy tym należy, że przyjęte w projekcie kryteria definiujące znaczące towarzystwo wpisują się w wytyczne ESMA, która jako podstawowo kryterium wskazuje wielkość towarzystwa funduszy inwestycyjnych rozumiana jako</p>

			<p>„znaczące towarzystwo funduszy inwestycyjnych – rozumie się przez to towarzystwo, którego wyniki pisemnej analizy uwzględniającej co najmniej następujące kryteria :</p> <ul style="list-style-type: none"> • wielkość towarzystwa funduszy inwestycyjnych (uwzględniając takie subkryteria jak np.: wartość aktywów netto zarządzanych funduszy inwestycyjnych, liczba zatrudnionych pracowników, posiadanie oddziałów, rodzaj i wysokość posiadanych zobowiązań); • stopień skomplikowania organizacji towarzystwa funduszy inwestycyjnych (uwzględniając takie subkryteria jak np.: posiadanie statusu spółki publicznej czy zarządzanie publicznym funduszem inwestycyjnym zamkniętym); • charakter, zakres i stopień złożoności działalności (uwzględniając takie subkryteria jak np.: stopień skomplikowania stosowanych strategii inwestycyjnych, profile ryzyka zarządzanych funduszy inwestycyjnych czy prowadzenie działalności transgranicznej); <p>uzasadniają jego znaczący charakter.”</p> <p>Pragniemy dodać, że nie ma obowiązku posługiwania się kryteriami kwantyfikowanymi przy wdrażaniu zasady proporcjonalności. Progi ilościowe nie zostały zaimplementowane w takich państwach Unii Europejskiej jak Niemcy, Luksemburg, Hiszpania czy Portugalia.</p> <p>W opinii Towarzystwa projektowane zmiany będą skutkować przyjęciem bardziej surowych zasad w odniesieniu do polskich podmiotów, niż te przyjęte w zakresie podmiotów działających na rynkach państw zachodnich, co będzie skutkowało pogorszeniem pozycji konkurencyjności polskich podmiotów.</p>	<p>kombinacja wysokości zarządzanych aktywów i liczby zatrudnionych pracowników. Istotnym przy tym jest, że pozostałe kryteria, takiej jak wewnętrzna organizacja, czy też charakter, zakres i stopień złożoności działalności, należy traktować jako kryteria wtóre, które wynikają wprost z wielkości TFI. Reasumując mając na uwadze potrzebę zachowania pewności interpretacyjnej definicyjnej znaczącego TFI z uwagi na późniejsze zastosowanie do tych podmiotów kluczowych z punktu widzenia polityki wynagrodzeń przepisów rozporządzenia, projektodawca zdecydował o odrzuceniu propozycji Union Investment TFI.</p>
2.	Uwaga ogólna	NBP	<p>NBP ponownie prosi o rozważenie zasadności stosowania w projekcie rozporządzenia sformułowań „zmiennie składniki wynagrodzenia” i „zmiennie składniki wynagrodzenia uzależnione od wyników”. W opinii NBP w niektórych przepisach projektowanego rozporządzenia projektodawca posługuje się sformułowaniem „zmiennie składniki wynagrodzenia”, podczas gdy bardziej zasadne wydaje się odniesienie do „zmiennych składników wynagrodzenia uzależnionych od wyników”. Stosowanie obu sformułowań wydaje się niespójne. Jako przykład można podać zapisy projektowanego § 6 ust. 1 pkt 1 i 2 - trudno znaleźć uzasadnienie, dlaczego pkt 1 dotyczy podstawy określenia zmiennych składników wynagrodzenia uzależnionych od wyników, a pkt 2, odnoszący się bardziej szczegółowo do osób mających istotny wpływ na działalność funduszy wskazuje jedynie na podstawę określenia zmiennych składników wynagrodzenia. Chcielibyśmy zwrócić uwagę, że zgodnie z pkt 11 wytycznych ESMA dotyczących polityki wynagrodzeń ZAFI „Wynagrodzenie można (...) podzielić na wynagrodzenie stałe (płatności lub świadczenia bez uwzględnienia kryteriów związanych z wynikami) i wynagrodzenie zmienne (dodatkowe płatności lub świadczenia uzależnione od wyników lub w niektórych przypadkach od innych kryteriów umownych). (...) Płatności lub świadczenia uzupełniające, które są częścią ogólnej, niemającej charakteru uznaniowego polityki dotyczącej całego ZAFI i nie zachęcają do podejmowania ryzyka, można wyłączyć z niniejszej definicji wynagrodzenia do celów sformułowania wymogów dotyczących dostosowania ryzyka przy określaniu wynagrodzenia na mocy dyrektywy w sprawie ZAFI.” Analogiczny zapis znalazł się w pkt 12 wytycznych ESMA dotyczących UCITS. Wydaje się zatem, że zmienne składniki wynagrodzenia, które nie są uzależnione od wyników (a jednocześnie są zależne np. od stażu pracy) mogą zatem zostać wyłączone z zakresu projektowanego rozporządzenia. W związku z</p>	<p>Przyjęta.</p> <p>Wprowadzono jednolite sformułowanie w projekcie – zmiennie składniki wynagrodzenia uzależnione od wyników.</p>

			tym, dla większej czytelności, uzasadnione wydaje się wprowadzenie definicji „zmiennych składników wynagrodzenia” ze wskazaniem, że są to składniki wynagrodzenia uzależnione od wyników, o charakterze uznaniowym, i posługiwanie się wyłącznie tym pojęciem. Innym (nieoptymalnym) rozwiązaniem mogłaby być zmiana sformułowania użytego w przepisach: § 6 ust. 1 pkt 2, 7, 12, 13, 14, 15, 16 oraz § 9 i ewentualnie § 10. Należałoby zastąpić wyrażenie „zmiennie składniki wynagrodzenia” wyrażeniem „zmiennie składniki wynagrodzenia uzależnione od wyników”.	
3.	Uwaga ogólna	NBP	Chcielibyśmy zaproponować uzupełnienie przepisów projektowanego rozporządzenia o wyraźne wskazanie, że w sytuacji gdy ze względu na specyfikę funduszy inwestycyjnych zarządzanych przez towarzystwo wypłata części wynagrodzenia zmiennego w formie jednostek uczestnictwa, certyfikatów inwestycyjnych, tytułów uczestnictwa funduszy zagranicznych, praw uczestnictwa unijnych AFI, instrumentów pochodnych dotyczących tych instrumentów albo innych praw majątkowych inkorporujących uprawnienie otrzymania tych instrumentów finansowych jest niemożliwa (TFI zarządza wyłącznie funduszami, które ograniczają grono uczestników), co najmniej 50% wartości zmiennych składników wynagrodzenia powinna być wypłacana w formie akcji TFI albo instrumentów pochodnych dotyczących tych akcji, albo innych praw majątkowych inkorporujących uprawnienie do nabycia lub objęcia akcji TFI. Takie rozwiązanie pozwoli powiązać interesy pracowników podlegających polityce wynagrodzeń z interesami towarzystwa funduszy inwestycyjnych. Bez tego uzupełnienia towarzystwa, które nie będą w stanie wypłacić części zmiennego wynagrodzenia w formie tytułów uczestnictwa będą wypłacały całość wynagrodzenia w gotówce, co wydaje się sprzeczne z ideą dyrektyw UCITS i ZAFI.	Odrzucona. Zauważenia wymaga, iż zarówno dyrektywa ZAFI jak i dyrektywa UCITS wskazują wprost, iż wypłata zmiennych składników wynagrodzeń powinna być dokonywana w tytułach uczestnictwa funduszy, którymi zarządzają.
4.	§ 1 pkt 4	KNF	W § 1 pkt 4 projektu za nieprecyzyjny element definicji „znaczącego towarzystwa funduszy inwestycyjnych” należy uznać frazę „na koniec kwartału”. Trudno na podstawie takiej redakcji przepisu wskazać, o który kwartał chodzi, np. poprzedni kwartał, ostatni kwartał. Jednocześnie, wobec możliwych wahań wysokości zarządzanych przez dane TFI aktywów, odniesienie do kwartałów jako znaczących prawnie odcinków czasu może prowadzić do sytuacji, w której pewne TFI nabywa lub traci charakter „znaczącego towarzystwa funduszy inwestycyjnych” ze wszelkimi tego konsekwencjami prawnymi oraz organizacyjnymi wynikającymi z przepisów tego projektu. Mając na uwadze to, że dyrektywa 2011/61/UE 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 (dyrektywa ZAFI) oraz dyrektywa 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 (dyrektywa UCITS V) nie określają przesłanek uznawania TFI za znaczące, pozostawiając sprecyzowanie tego aspektu prawodawstwu krajowemu, w opinii UKNF warto byłoby rozważyć wprowadzenie na potrzeby określania TFI jako znaczącego okresów rocznych.	Przyjęta kierunkowo (definicja znaczącego TFI). Wartość będzie wyliczana na koniec roku kalendarzowego w oparciu o średnią z końców miesięcy.
5.	§ 1 pkt 4	KNF	Nawiązując do brzmienia zaproponowanej w § 1 pkt 4 definicji „okresu zatrzymania” trzeba, zdaniem UKNF, rozważyć opracowanie rozwiązania, które w sposób bardziej precyzyjny nawiązywałoby do postanowień ustawy. Przepis art. 47a ust. 3 ustawy posługuje się sformułowaniem „prowadzenie elastycznej polityki dotyczącej zmiennych składników wynagrodzenia uzależnionych od wyników, w	Przyjęta.

			<p><i>tym możliwość ich niewypłacenia, wstrzymania i zwrotu</i>”. Mając na uwadze zakres postanowień projektowanego rozporządzenia, odnoszący się do praw i obowiązków podmiotów indywidualnych, należałoby zapewnić większą precyzję stosowanej terminologii. Obecne brzmienie projektu rozporządzenia TFI, w tym stosujące dla określenia konstrukcji ustawowych odmiennej terminologii, może prowadzić do sporów interpretacyjnych w przedmiocie tak istotnego wymiaru funkcjonowania instytucji finansowych jakim są wynagrodzenia.</p> <p>Jednocześnie, dokonując zmian należałoby uważać na ewentualne homonimy, zwłaszcza, że już obecnie rozporządzenie posługuje się – choć w innym kontekście pojęciem „wstrzymania” (§ 6 ust. 1 pkt 15).</p> <p>UKNF sugeruje, aby podjąć całościową decyzję w zakresie dotyczącym optymalnego zastosowania – określonej w dyrektywie ZAFI, dyrektywie UCITS V oraz ustawie – siatki pojęciowej na poziomie przepisów projektu.</p>	
6.	§ 1 pkt 4 lic. c	KNF	<p>W § 1 pkt 4 lit. c fraza: „art. 45 ust. 2 i 2a” należy zastąpić frazą „art. 45 ust. 2 lub 2a”. Posłużenie się koniunkcją przepisów ust. 2 (TFI zarządzające portfelami, w skład których wchodzi jeden lub większa liczba instrumentów finansowych oraz świadczące doradztwo inwestycyjne) i 2a (TFI prowadzące działalność w zakresie przyjmowania i przekazywania zleceń nabycia lub zbycia instrumentów finansowych) art. 45 ustawy z dnia 27 maja 2004 r. o funduszach inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi (Dz. U. z 2014 poz. 157, z późn. zm.; dalej ustawa) prowadziłyby do objęcia zakresem tego przepisu tylko tych TFI, które świadczą wszystkie trzy usługi wymienione w przepisach art. 45 ust. 2 i 2a. W ocenie UKNF, prowadzenie przez TFI działalności w zakresie świadczenia którejkolwiek z tych usług, co powoduje zwiększenie złożoności zakresu działalności, jak również struktury organizacyjnej towarzystwa, powinno prowadzić do zaklasyfikowania towarzystwa jako znaczącego. Należy przy tym szczególną uwagę zwrócić na działalność w zakresie zarządzania portfelami inwestycyjnymi, w skład których wchodzi jeden lub większa liczba instrumentów finansowych, jako działalność warunkującą możliwość wykonywania działalności w zakresie doradztwa inwestycyjnego oraz działalności w zakresie przyjmowania i przekazywania zleceń nabycia lub zbycia instrumentów finansowych, czym ustawodawca dał wyraz znaczeniu tej pierwszej usługi.</p>	Bezprzedmiotowa w wyniku przyjęcia uwagi IZFiA poniżej.
7.	§ 1 pkt 4	IZFiA	<p>Zaproponowany kwartalny okres badania przesłanek do uznania czy dane towarzystwo jest „znaczącym towarzystwem funduszy inwestycyjnych” nie znajduje uzasadnienia w przepisach unijnych oraz krajowych. W ocenie Izby należy wskazać, że przyjęcie tak krótkiego okresu może prowadzić do sytuacji, że dane towarzystwo będzie spełniało wymogi do uznania go za znaczące, pomimo, że spełnienie danych przesłanek będzie miało charakter krótkotrwały. Jako przykłady można wskazać: krótkotrwałe przekroczenie progu aktywów lub zatrudnienie krótkoterminowe (np. zatrudnienie na okres 1 miesiąca lub na wykonanie określonej pracy). Zmaterializowanie się powyższych sytuacji spowoduje po stronie towarzystw obowiązek posiadania komitetu ds. wynagrodzeń, podczas gdy faktycznie nie będzie to miało żadnego uzasadnienia.</p> <p>W ocenie Izby okres powinien zostać odpowiednio wydłużony i skorelowany z okresem, za jaki sporządzane są roczne sprawozdania finansowe. Przyjęcie odpowiednio długiego okresu będzie stanowiło najbardziej miarodajny wskaźnik i jednocześnie wyeliminuje ryzyko nadmiernego obciążenia</p>	Przyjęta kierunkowo (definicja znaczącego TFI). Wartość będzie wyliczana na koniec roku kalendarzowego w oparciu o średnią z końców miesięcy.

			<p>małych towarzystw dodatkowymi obowiązkami i kosztami. Mając powyższe na uwadze proponuje się nowe brzmienie §1 pkt 4 Rozporządzenia: „4) <i>znaczącym towarzystwie funduszy inwestycyjnych – rozumie się przez to towarzystwo funduszy inwestycyjnych, które na koniec danego roku obrotowego spełnia co najmniej jeden z następujących warunków:</i> a) <i>zatrudnia co najmniej 50 osób – bez względu na formę prawną zatrudnienia tych osób,</i> b) <i>wartość zarządzanych przez nie aktywów, wynosi co najmniej równowartość w złotych 1 250 000 000 euro przy zastosowaniu średniego kursu euro ogłoszonego przez Narodowy Bank Polski na ostatni dzień roku obrotowego;</i> c) <i>wykonuje czynności, o których mowa w art. 45 ust. 2 i 2a ustawy”</i></p> <p>Ponadto w ocenie Izby zasadnym jest rozważenie czy rozszerzenie katalogu przesłanek do uznania towarzystwa funduszy inwestycyjnych za znaczące, tj. wskazanie, że wykonuje czynności o których mowa w art. 45 ust. 2 i 2a ustawy (doradztwo inwestycyjne, zarządzanie portfelami oraz przyjmowanie i przekazywanie zleceń), nie wykracza poza delegację ustawową określoną w art. 47a ust. 4 ustawy. Przywołany przepis nawiązuje wyłącznie do wprowadzenia takiej polityki wynagrodzeń, która będzie „zniechęcała do podejmowania ryzyka niezgodnego z profilami ryzyka inwestycyjnego i statutami zarządzanych funduszy inwestycyjnych, a także nie wpływała na działanie towarzystwa w najlepiej pojętym interesie tych podmiotów oraz ich uczestników albo inwestorów”. Wykonywanie czynności z zakresu zarządzania portfelami, doradztwa inwestycyjnego czy przyjmowania i przekazywania zleceń nie wiąże się z ochroną uczestników funduszy. Ponadto wskazać należy, że poszerzony katalog budzi pewne wątpliwości w kontekście zasady proporcjonalności, wyrażonej na poziomie dyrektyw unijnych a także wytycznych ESMA. W ocenie Izby poszerzenie katalogu przesłanek może okazać się nadmiernym obciążeniem dla relatywnie małych firm, które posiadają zezwolenia na wykonywanie działalności określonej w art. 45 ust. 2 i 2a ustawy, jednocześnie nie spełniając kryterium zatrudnienia oraz zarządzanych aktywów, w związku z czym nałożenie dodatkowego wymogu w takiej sytuacji wydaje się nieracjonalne. Na marginesie należy również zauważyć, że Rozporządzenie w dalszej części nie odnosi się do wykonywania czynności o których mowa w art. 45 ust. 2 i 2a ustawy.</p> <p>Na zakończenie Izba pragnie wskazać, że proponowane brzmienie §1 pkt 4 lit. c Rozporządzenia implikuje pytanie czy aby towarzystwo zostało uznane za znaczące musi wykonywać wszystkie czynności łącznie („czynności, o których mowa w art. 45 ust. 2 i 2a”), czy wystarczy tylko jedną z nich (wówczas powinno być wskazane, że wykonuje którąkolwiek z katalogu czynności określonych w art. 45 ust. 2 i 2a).</p>	<p>Przyjęta. Dodatkowa działalność maklerska jest uwzględniana w wartości aktywów pod zarządzaniem w TFI, zatem nie ma potrzeby wprowadzania dodatkowej przesłanki.</p>
8.	§ 1 pkt 4	NBP	<p>W projekcie rozporządzenia brakuje odniesienia do sytuacji incydentalnego spełnienia (a także niespełnienia) warunków, o których mowa w projektowanym § 1 pkt 4. Zdaniem NBP należy doprecyzować, czy w przypadku jednorazowego przekroczenia wskazanego progu wartości zarządzanych aktywów w ostatni dzień roboczy kwartału TFI powinno automatycznie zostać uznane za znaczące towarzystwo funduszy inwestycyjnych i w związku z tym stosować w przyszłości wszystkie zasady polityki wynagrodzeń. Nie jest również jasne, czy jednorazowy spadek zarządzanych aktywów poniżej wspomnianego progu (zakładając, że wartość aktywów jest jedynym uzasadnieniem dla uznania</p>	<p>Przyjęta kierunkowo. Z uwagi na fakt, iż wartości będą wyliczane na koniec roku kalendarzowego w oparciu o średnią z końców miesięcy, zmniejszone zostanie ryzyko incydentalnego spełnienia lub nie spełnienia warunków,</p>

			TFI za znaczące) uprawnia towarzystwo do odstąpienia od niektórych wymogów dotyczących polityki wynagrodzeń wskazanych w § 6 ust. 2 projektu. Być może w tym zakresie mogłyby mieć zastosowanie przepisy analogiczne do zawartych w art. 4 rozporządzenia 231/2013	uznania TFI za znaczące.
9.	§ 1 pkt 4	KRW	<p>a) Zmiana w obrębie definicji „znaczącego towarzystwa funduszy inwestycyjnych” poprzez doprecyzowanie momentu ustalenia czy nastąpiło spełnienie jednego ze wskazanych warunków, nie rozwiązuje wskazywanych przez Kancelarię problemów związanych z incydentalnym kwalifikowaniem się przez dane towarzystwo do znaczących, na podstawie przesłanek wskazanych w pkt 1 lub 2 niniejszej definicji (zatrudnienie czy wartość aktywów). Z uwagi na ograniczenie się przez projektodawcę do jednego dnia, który ma przesądzać o kwalifikacji towarzystwa tj. poprzez użycie zwrotu „na koniec kwartału”, nie eliminuje się przypadków gdy w tym dniu lub w dniach bezpośrednio poprzedzających doszło do zwiększenia zatrudnienia lub wzrostu wartości aktywów, mających charakter wyłącznie tymczasowy. Zmiana w kolejnym kwartale powodująca, że towarzystwo nie będzie kwalifikowało się do uznania za znaczące, powoduje że komitet wynagrodzeń nie będzie w stanie efektywnie wypełniać swoich obowiązków, określonych w §5 ust. 2 Zmienionego Projektu, gdyż w „nieznaczącym” towarzystwie taki komitet nie musi już funkcjonować a okres kwartału jest zdecydowanie za krótki dla zapewnienia możliwości wykonywania przez ten komitet swoich obowiązków.</p> <p>b) Co więcej nie eliminuje się przypadków, w których przy ustalaniu poziomu zatrudnienia (z pkt 1 niniejszej definicji):</p> <ul style="list-style-type: none"> - zatrudnienie na niepełny etat traktuje się jednakowo z zatrudnieniem na pełny etat; - uwzględnia się pracowników przebywających na urloпах macierzyńskich, rodzicielskich, wychowawczych. <p>c) Dodatkowo, poprzednie brzmienie lit. b niniejszej definicji (odwołujące się do wartości aktywów zarządzanych funduszy) zostało rozszerzone o wszystkie aktywa pod zarządzaniem towarzystwa funduszy inwestycyjnych, a więc także o aktywa w ramach świadczonej usługi zarządzania zbiorczym portfelem papierów wartościowych jak i usługi zarządzania portfelami, w skład których wchodzi jeden lub większa liczba instrumentów finansowych. W ocenie Kancelarii wykracza to zdecydowanie poza kryteria uznania podmiotów za znaczące, w rozumieniu zarówno Dyrektywy UCITS V jak i Dyrektywy AIFM.</p> <p>Zgodnie z art. 14 ust. 4 Dyrektywy UCITS V, za znaczące uznaje się podmioty, „(...) które są istotne ze względu na swoją wielkość lub <u>wielkość zarządzanych przez nie UCITS</u>, ich wewnętrzną organizację oraz charakter, zakres i stopień złożoności ich działalności”, ustanawiają komitet ds. wynagrodzeń.” Dyrektywa UCITS V wyraźnie więc wskazuje, że dla ustalania poziomu istotności ma znaczenie wielkość zarządzanych funduszy inwestycyjnych (UCITS) a nie wielkość innych aktywów pod zarządzaniem. Użytego w dyrektywie zwrotu „ze względu na swoją wielkość” nie należy w ocenie Kancelarii utożsamiać z poziomem wszystkich aktywów pod zarządzaniem, tylko dosłownie z wielkością samego towarzystwa - czyli np. poprzez kryterium poziomu zatrudnienia. Zarówno aktywa zbiorczego portfela papierów wartościowych jak i aktywa w ramach portfeli, w skład których wchodzi jeden lub większa liczba instrumentów finansowych, nie stanowią własności towarzystwa, a więc nie</p>	<p>Przyjęta kierunkowo. Jw.</p> <p>Przyjęta – odesłanie do art. 109 ustawy z dnia 2 lipca 2004 r. o swobodzie działalności gospodarczej.</p> <p>Odrzucona. Zasadniczym elementem decydującym o wielkości TFI jest wartość zarządzanych przez niego aktywów, w których skład wchodzi nie tylko aktywa funduszy inwestycyjnych, ale również aktywa związane z prowadzoną przez ten podmiot dodatkową działalnością maklerską. Ryzyka jakie może generować dodatkowa działalność maklerska mogą obciążać również działalność zarządzania funduszami inwestycyjnymi, z stąd zasadnym jest uwzględnienie tych aktywów w definicji znaczącego TFI. Kwestia ta została również podniesiona w</p>

		<p>mają bezpośredniego przełożenia na jego wielkość. Analogicznie, zgodnie z pkt 3 Załącznika II do Dyrektywy AIFM, za znaczące uznaje się podmioty, „(...) które mają duże znaczenie z uwagi na swoją wielkość lub <u>wielkość zarządzanych przez nich AFI</u>, ich wewnętrzną organizację oraz charakter, zakres i złożoność ich działalności”. W tym przypadku również ograniczono się do wielkości aktywów zgromadzonych w ramach funduszy inwestycyjnych (AFI).</p> <p>d) Ponadto dodanie trzeciego kryterium uznania danego towarzystwa funduszy inwestycyjnych za znaczące, w postaci wykonywania czynności, o których mowa w art. 45 ust. 2 i 2a ustawy z dnia 27 maja 2004 r. o funduszach inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi, wskazuje, że za znaczące powinny zostać uznane towarzystwa wykonujące działalność jednocześnie w ramach wszystkich trzech zezwoleń. Zgodnie z informacjami udostępnionymi na stronie internetowej Komisji Nadzoru Finansowego, aktualnie 28 towarzystw funduszy inwestycyjnych posiada zezwolenie na zarządzanie portfelami, w skład których wchodzi jeden lub większa liczba instrumentów finansowych, z czego 8 z nich posiada jednocześnie zezwolenie na doradztwo inwestycyjne. Wśród tych 8 towarzystw funduszy inwestycyjnych, przy założeniu że uzyskają w przyszłości zezwolenia na przyjmowanie i przekazywanie zleceń nabycia lub zbycia instrumentów finansowych oraz rozpoczną w tym zakresie działalność, znajdują się towarzystwa których aktywa funduszy inwestycyjnych pod zarządzaniem są niższe lub dużo niższe od 1.250.000 EUR, w tym jedno posiadające mniej niż 125.000 EUR (czyli dziesięciokrotnie mniej niż limit z pkt 2 definicji), w związku z czym powstaje pytanie czy zasadne jest obejmowanie ich definicją „znaczącego towarzystwa funduszy inwestycyjnych”. Jak pokazuje bowiem sytuacja na rynku towarzystw, kryterium to wydaje się nie być miarodajne.</p> <p>Mając na uwadze powyższe, Kancelaria proponuje odwołanie się w definicji „znaczącego towarzystwa funduszy inwestycyjnych” wyłącznie do:</p> <ul style="list-style-type: none"> - średniorocznego zatrudnienia, z uwzględnieniem zasad jego ustalania wskazanych w art. 109 ust. 1 i 2 ustawy o swobodzie działalności gospodarczej; - średniej rocznej wartości aktywów funduszy inwestycyjnych, w oparciu o przekazywane przez towarzystwa do Komisji Nadzoru Finansowego sprawozdania miesięczne oraz poprzez następującą modyfikację brzmienia niniejszego punktu: <p><i>„znaczącym towarzystwie funduszy inwestycyjnych - rozumie się przez to towarzystwo funduszy inwestycyjnych, które spełnia co najmniej jeden z następujących warunków:</i></p> <p><i>a) <u>średnioroczne zatrudnienie ustalone z uwzględnieniem art. 109 ustawy z dnia 2 lipca 2004 r. o</u></i></p>	<p>Wytycznych ESMA w sprawie prawidłowej polityki wynagrodzeń na mocy dyrektywy w sprawie ZAFI. Zgodnie z wytycznymi kryteriami istotnymi dla zastosowania zasady proporcjonalności są nie tylko wielkość ZAFI i AFI, którymi on zarządza, ale również charakter, zakres i złożoność jego działalności, przy czym za istotny element w tym kontekście zostało uznane prowadzenie dodatkowej działalności przez zarządzającego ZAFI (patrz recit. 29 lit. c wytycznych).</p> <p>Przyjęta kierunkowo. Jw.</p>
--	--	--	--

			<p><u>swobodzie działalności gospodarczej wynosi co najmniej 50 osób - bez względu na formę prawną zatrudnienia tych osób,</u></p> <p>b) <u>średnia roczna wartość aktywów zarządzanych przez towarzystwo funduszy, wyliczona na podstawie wartości aktywów funduszy ustalonej na ostatni dzień każdego miesiąca danego roku kalendarzowego, zgodnie z danymi wykazywanymi w sprawozdaniach przekazywanych Komisji Nadzoru Finansowego na podstawie art. 225 ust. 1 ustawy, wynosi co najmniej równowartość w złotych 1 250 000 000 euro. Równowartość w złotych kwoty wyrażonej w euro ustala się przy zastosowaniu średniego kursu euro ogłoszonego przez Narodowy Bank Polski na ostatni dzień roboczy danego roku kalendarzowego;"</u></p>	
10.	§ 2 i 5	RCL	<p>RCL podtrzymuje swoje stanowisko w kwestii pozostawiania poza upoważnieniem ustawowym przepisów zawartych w § 2-5 projektu rozporządzenia. Dodatkowo trudno uznać, że zaproponowana w § 9 nowa regulacja wprowadzająca wymóg opracowywania i wdrażania procedury określającej proces wyznaczania środków przeznaczonych na zmienne składniki wynagrodzeń, w tym zasady udokumentowania i przechowywania źródeł będący podstawą decyzji o wyznaczonych środkach przeznaczonych na zmienne składniki stanowi o szczegółowych wymaganiach jakim powinna odpowiadać polityka wynagrodzeń.</p>	<p>Odrzucona – w zakresie § 2-5. Przyjęta – w zakresie § 9. W ocenie projektodawcy polityka wynagrodzeń nie powinna być rozpatrywana wyłącznie w znaczeniu dokumentu określającego zasady wynagradzania osób, do których zadań należą czynności istotnie wpływające na profil ryzyka towarzystwa lub zarządzanych funduszy inwestycyjnych, ale zbioru zasad przyświecających takiej polityce. Skoro zatem Minister Finansów został upoważniony do określenia szczegółowych wymagań jakim powinna podlegać polityka wynagrodzeń to jednym z takich wymagań, jest projektowany wymóg opracowania, wdrożenia i aktualizacji polityki wynagrodzeń przez zarząd TFI oraz jej zatwierdzenia przez radę nadzorczą (§ 2 projektu), czy corocznego przeglądu polityki wynagrodzeń (§ 4).</p>
11.	§ 4 ust. 1 i 2	IZFIA	<p>W ocenie Izby § 4 ust. 2 Rozporządzenia wymaga dookreślenia katalogu podmiotu sporządzającego pisemny raport. Obecny zapis wskazuje, że podmiotami odpowiedzialnymi z sporządzenie raportu są podmioty dokonujące przeglądu polityki wynagrodzeń.</p> <p>Mając powyższe na uwadze proponuje się nowe brzmienie §4 ust. 2 Rozporządzenia: <i>„2. Na podstawie przeglądu, o którym mowa w ust. 1, osoby dokonujące przeglądu sporządzają pisemny raport określający stan realizacji polityki wynagrodzeń. Raport jest przedstawiany radzie</i></p>	<p>Przyjęta.</p>

			<p>nadzorczej.”</p> <p>Ponadto do rozważenia pozostaje kwestia podmiotów dokonujących przeglądu polityki wynagrodzeń. W ocenie Izby pod rozważenie należy wziąć możliwość rozszerzenia katalogu osób mogących przeprowadzić przegląd polityki wynagrodzeń analogicznie jak to ma miejsce w odniesieniu do domów maklerskich (§ 4 ust. 1 Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 2 grudnia 2011 r. w sprawie zasad ustalania przez dom maklerski polityki zmiennych składników wynagrodzeń osób zajmujących stanowiska kierownicze, Dz.U. z 2011 Nr 263, poz. 1569).</p> <p>Mając powyższe na uwadze proponuje się nowe brzmienie §4 ust. 1 Rozporządzenia</p> <p><i>„1. Realizacja polityki wynagrodzeń podlega co najmniej raz w roku przeglądowi. Przegląd dokonywany jest przez samodzielną komórkę lub osobę realizującą zadania w zakresie zgodności działalności z prawem w towarzystwie funduszy inwestycyjnych lub zarządzania ryzykiem w towarzystwie funduszy inwestycyjnych.”</i></p>	<p>Odrzucona.</p> <p>Projekt rozporządzenia Ministra Finansów w sprawie w sprawie kapitału wewnętrznego, systemu zarządzania ryzykiem, programu oceny nadzorczej oraz badania i oceny nadzorczej, a także polityki wynagrodzeń w domu maklerskim, nie przewiduje takiej funkcji dla komórek lub osób realizujących w domu maklerskim zadana w zakresie zarządzania ryzykiem w towarzystwie funduszy inwestycyjnych.</p>
12.	§ 5 ust. 1 i 2	IZFiA	<p>W przypadku gdy Rada Nadzorcza towarzystwa funduszy inwestycyjnych składa się z trzech członków, co jest rozwiązaniem dopuszczalnym przepisami prawa jak też stosowanym w praktyce, przy obecnie zaproponowanej regulacji, członkowie trzyosobowej rady nadzorczej musieliby sami siebie powołać do komitetu wynagrodzeń. Byłoby to zabiegiem bezcelowym.</p> <p>Mając powyższe na uwadze Izba proponuje po §5 ust. 1 dodać ust 2 i nadać mu następujące brzmienie:</p> <p><i>„2. W towarzystwach funduszy inwestycyjnych, w których rada nadzorcza składa się z nie więcej niż pięciu członków, zadania komitetu wynagrodzeń może wykonywać rada nadzorcza.”</i></p> <p>Takie rozwiązanie zastosował ustawodawca np. w ustawie z dnia 7 maja 2009 r. o biegłych rewidentach i ich samorządzie, podmiotach uprawnionych do badania sprawozdań finansowych oraz o nadzorze publicznym (t.j. Dz. U. z 2015 r., poz. 1011), gdzie zgodnie z art. 86 ust. 3 w jednostkach zainteresowania publicznego, w których rada nadzorcza składa się z nie więcej niż 5 członków, zadania komitetu audytu mogą zostać powierzone radzie nadzorczej.</p>	<p>Przyjęta kierunkowo.</p>
13.	§ 5 ust. 2	IZFiA	<p>W opinii Izby komitet wynagrodzeń nie powinien być zobowiązany do opiniowania wysokości i składników wynagrodzeń. Taki katalog zadań nie znajduje odzwierciedlenia w przepisach unijnych, zgodnie z którymi komitet w zasadzie nadzoruje wynagrodzenie kierowników wyższego szczebla zajmujących się zarządzaniem ryzykiem oraz zapewnieniem zgodności (załącznik II pkt 1 lit. f dyrektywy ZAFI). Z projektu nie wynika jakiej grupy pracowników wynagrodzenia komitet ma opiniować, czy wszystkich pracowników objętych polityką, czy też wyłącznie osób pełniących kluczowe funkcje związane z profilem ryzyka. Nie jest jasne, czy opinia ma dotyczyć wynagrodzenia zmiennego, czy również zasadniczego, czy też opinia ma dotyczyć jedynie ogólnych zasad wynagradzania, czy też już konkretnej kwoty wynagrodzenia. Obecny zapis jest zbyt szeroki i powinien być ograniczony do opiniowania polityki wynagrodzeń i wydawania opinii co do realizacji polityki wynagrodzeń, nie powinien obejmować opiniowania wysokości i składników wynagrodzenia.</p>	<p>Przyjęta.</p>

14.	§ 6 ust. 1 pkt 1	IZFiA	<p>Projekt wskazuje w pkt 1) na konieczność uwzględniania oceny niefinansowej towarzystwa funduszy inwestycyjnych a także w pkt 2) oceny niefinansowej funduszy inwestycyjnych. Należy zwrócić uwagę, że regulacje unijne wskazują, że przy ocenie indywidualnej (pracownika) korzysta się z kryteriów niefinansowych, przepisy te nie wskazują na konieczność uwzględniania tych kryteriów przy ocenie TFI lub zarządzanych funduszy. Dodatkowo trudne jest ustalenie jakie kryteria niefinansowe mogłyby mieć znaczenie w ocenie TFI i funduszy, która to ocena miałaby mieć wpływ na premię wypłacaną pracownikom.</p> <p>Ponadto nie jest jasne jak należy rozumieć, sformułowanie, którym posługuje się projektodawca np. w §6 ust. 1 pkt 1), pkt 2), pkt. 4), pkt 5), pkt 11) „zmiennie składniki wynagrodzenia uzależnione od wyników”. Czy w miejscach, w których projektodawca posługuje się wyłącznie pojęciem: „zmiennie składniki wynagrodzenia”, tj. np. §6 pkt 7), pkt 9), pkt 12) ma na myśli szerszy zbiór aniżeli wynagrodzenie zmiennie za wyniki. Jakie jest uzasadnienie różnicowania tych dwóch pojęć, czy chodzi o rozróżnienie „zmiennych składników wynagrodzeń od wyników” od innego rodzaju „zmiennych składników wynagrodzeń”, przy czym jak się wydaje zmiennie składniki wynagrodzeń zazwyczaj uzależnione są od wyników, np. od wyników pracy danej jednostki, czy osoby. W szczególności uwagę zwraca §6 pkt 11) i 12), które są ze sobą nierozdzielnie związane, a w jednym z nich mowa o zmiennych składników zależnych od wyników, a w drugim o zmiennych składnikach wynagrodzeń. W powiązaniu z tym nasuwa się pytanie, czy np. w § 8, gdy mowa o wynagrodzeniu zmiennym osób odpowiedzialnych za funkcje kontrolne, należy uznać, że nie mamy do czynienia z wynagrodzeniem zmiennym uzależnionym od wyników, wydaje się to nie być prawidłowym podejściem bowiem w drugiej części tego artykułu mowa o zakazie uzależnienia wynagrodzenia od wyniku innych jednostek organizacyjnych, nad którymi sprawowana jest kontrola, tym samym wydaje się możliwe uzależnienie wynagrodzenia od wyniku danej jednostki, tj jednak mamy do czynienia „ze zmiennymi składnikami wynagrodzenia uzależnionymi od wyniku”.</p>	<p>Przyjęta.</p> <p>Przyjęta. Nastąpiło ujednoczenie zgodnie z uwagą NBP nr 2.</p>
15.	§ 6 ust. 1 pkt 2	RCL	RCL podtrzymuje również uwagę dotyczącą niewłaściwego sformułowania przesłanki zawartej w § 6 ust. 1 pkt 2 projektu, w którym jest mowa o „osobach, które mają istotny wpływ na działalność funduszu” zamiast o „osobach, do których zadań należą czynności istotnie wpływające na profil ryzyka” funduszu. Powody tego rozróżnienia nie zostały wskazane w uzasadnieniu.	<p>Przyjęta. Powody zostały opisane w uzasadnieniu.</p>
16.	§ 6 ust. 1 pkt 4 lit. b	KNF	Mając na uwadze dodanie w § 1 pkt 2 definicji funduszu, w opinii UKNF uzasadnionym byłoby dokonanie w § 6 ust. 1 pkt 4 lit. b projektu zamiany wyrazów „fundusz inwestycyjny” wyrazem „fundusz”. Podobnie należałoby zmodyfikować brzmienie § 6 ust. 1 pkt 20 zdanie pierwsze oraz § 6 ust. 1 pkt 20 lit. b.	<p>Przyjęta.</p>
17.	§ 6 ust. 1 pkt 4 lit. b	NBP	<i>Zdaniem NBP należy przereklamować projektowany § 6 ust. 1 pkt 4 lit. b. Przepis ten powinien przyjąć następujące brzmienie:</i> „rekomendowany uczestnikowi przez towarzystwo funduszy inwestycyjnych zakres czasowy inwestycji w jednostki uczestnictwa, certyfikaty inwestycyjne, tytuły uczestnictwa lub prawa uczestnictwa funduszu oraz politykę odkupywania lub wykupywania jednostek uczestnictwa, certyfikatów inwestycyjnych, tytułów uczestnictwa lub praw uczestnictwa funduszu”.	<p>Odrzucona. Nie podano uzasadnienia dla proponowanej zmiany. Przepis powinien być skorelowany z kluczowymi informacjami dla inwestorów, które odnoszą się do okresu inwestycyjnego w fundusz, a</p>

				nie jego tytułów uczestnictwa.
18.	§ 6 ust. 1 pkt 9	NBP	W opinii NBP § 6 ust. 1 pkt 9 projektu rozporządzenia powiela w znacznym stopniu treść zawartą w § 6 ust. 1 pkt 15. Sugerujemy zatem zrezygnować z projektowanego pkt 9 oraz uzupełnić ewentualnie pkt 15.	Przyjęta.
19.	§ 6 ust. 1 pkt 9 i 15	KRW	<p>a) W ocenie Kancelarii użycie w §6 ust. 1 pkt 15 Zmienionego Projektu zwrotu „nie zagrozi stabilności finansowej towarzystwa” jest pojęciem niedookreślonymi i może być zbyt ocenne (polemiczne) dla jego prawidłowego stosowania przez towarzystwa jak i w praktyce nadzorczej. Mając na uwadze powyższe oraz w związku z przedstawionymi opiniami w trakcie zorganizowanej w dniu 30 maja 2016 r. konferencji uzgodnieniowej, w przedmiocie wymaganych zmian niniejszego postanowienia, Kancelaria proponuje następującą modyfikację brzmienia niniejszego punktu: <i>„zmiennne składniki wynagrodzenia uzależnione od wyników, w tym również część, o której mowa w pkt 13, mogą być przyznawane lub wypłacane, gdy ich przyznanie lub wypłacenie nie zagrozi <u>wypełnianiu przez towarzystwo funduszy inwestycyjnych norm adekwatności kapitałowej (...)</u>”</i></p> <p>b) W związku ze zgłoszoną przez Kancelarię propozycją ww. zmiany w pierwszej części zdania z §6 ust. 1 pkt 15 Zmienionego Projektu, Kancelaria proponuje rozważenie następującej modyfikacji także w obrębie §6 ust. 1 pkt 9 Zmienionego Projektu, zgodnie z poniższym: <i>„ wysokość przyznawanych zmiennych składników wynagrodzenia nie wpłynie na wypełnianie przez towarzystwo funduszy inwestycyjnych norm adekwatności kapitałowej (...)</i>”</p>	Przyjęta kierunkowo. Zauważenia jednocześnie wymaga, iż ustawa o funduszach inwestycyjnych nie posługuje się pojęciem norm adekwatności kapitałowej, z tego też względu zaproponowany zwrot jest równie nieprecyzyjny. Mając to na uwadze w projekcie przyjęto wykorzystywany na poziomie wcześniej wymienionej ustawy zwrot „ciągłości lub stabilności prowadzenia przez towarzystwo funduszy inwestycyjnych działalności”.
20.	§ 6 ust. 1 pkt 10	IZFiA	Doprecyzowania wymaga znaczenie sformułowania „wynagrodzenie z tytułu rozwiązania umowy”. Zasadne wydaje się wyłączenie postanowień wynikających z umów zawartych przed dniem wejścia Rozporządzenia w życie. Zapis ten budzi wątpliwości w kontekście kodeksu pracy w stosunku do umów zawartych przed wejściem w życie Rozporządzenia. Dodatkowo budzi wątpliwości w kontekście przepisów dotyczących odpraw wypłacanych w przypadku rozwiązania umów o pracę z przyczyn nie dotyczących pracowników oraz odszkodowań wypłacanych pracownikom na mocy przepisów prawa pracy. Zasadne więc wydaje się doprecyzowanie, że chodzi wyłącznie o dobrowolne wynagrodzenie wypłacane pracownikowi w związku z rozwiązaniem stosunku pracy na mocy umów czy porozumień zawartych od dnia wejścia w życie Rozporządzenia.	Przyjęta kierunkowo.
21.	§6 ust. 1 pkt 11 lit. b i c	RCL	Przepis zawarty w § 6 ust. 1 pkt 11 lit b i c może odnosić się do form zatrudnienia wymienionych w § 1 pkt 3, z wyłączeniem stosunku pracy zgodnie z sygnalizowanym wcześniej problemem zgodności rozporządzenia z przepisami rangi ustawowej. Podobnie gdy chodzi o sposób wypłaty zmiennych składników wynagrodzenia (§ 6 ust. 1 pkt 4).	Przyjęta.
22.	§ 6 ust. 1 pkt 11 lit. c	KNF	Należy w opinii UKNF wykreślić dodany fragment w brzmieniu „albo instrumentów pochodnych dotyczących tych instrumentów finansowych, albo innych praw majątkowych inkorporujących uprawnienie otrzymania tych instrumentów finansowych”. Zaproponowana nowa treść tego przepisu stoi w sprzeczności z art. 65 ust. 1 pkt 1 ustawy, który zakazuje TFI nabywania m.in. instrumentów pochodnych, w tym niewystandaryzowanych instrumentów pochodnych. W naszej ocenie wprowadzenie na poziomie projektu konstrukcji prawnej umożliwiającej TFI wypłacanie wynagrodzenia w tego rodzaju instrumentach (co wymagałoby, aby TFI było stroną umów mających za	Przyjęta.

			<p>przedmiot instrumenty pochodne) mogłoby prowadzić do sytuacji, w której TFI stawałoby się wystawcą instrumentów pochodnych, podczas gdy przywołany art. 65 ust. 1 ustawy zabrania TFI zawierania umów mających za przedmiot instrumenty pochodne. W opinii UKNF dopuszczenie możliwości zawierania przez TFI umów mających za przedmiot instrumenty pochodne byłoby sprzeczne z art. 65 ust. 1 ustawy oraz stanowiłoby w przyszłości zagrożenie dla stabilności finansowej TFI, jako kwalifikowanych, nadzorowanych podmiotów zaufania publicznego, poprzez potencjalne zwiększenie ekspozycji TFI na ryzyko. Należy także przypomnieć, iż w toku prac nad projektem ustawy implementującej dyrektywę ZAFI do polskiego porządku prawnego, KNF podnosił krytyczne uwagi wobec postulatów IZFiA, które mogłyby stanowić wyłom w zasadzie wynikającej z art. 65 ust. 1 pkt 1 ustawy i ostatecznie ustawodawca nie wprowadził zmian w ustawie, które wychodziłyby naprzeciw postulatom IZFiA. Również mając na uwadze uzgodnienia poczynione w trakcie konferencji uzgodnieniowej w dniu 30 maja, brak jest podstaw do wprowadzania w projekcie postanowień, które mogłyby zmieniać konstrukcję ustawy.</p>	
23.	§ 6 ust. 1 pkt 12	IZFiA	<p>W ocenie Izby proponowany zapis budzi wątpliwości na gruncie zasady proporcjonalności. Należy zauważyć, że przewidywana w §6 ust. 2 Rozporządzenia możliwość niestosowania niektórych zasad przewidzianych Rozporządzeniem (w tym §6 ust. 1 pkt 12 Rozporządzenia) dotyczy tylko towarzystw niebędących „znacznymi” w rozumieniu Rozporządzenia. W związku z powyższym w ocenie Izby istnieje prawdopodobieństwo, że relatywnie małe towarzystwa będą zobligowane do bezwzględnego stosowania zasady określonej w §6 ust. 1 pkt 12 w sytuacji, w której nie będzie to miało sensu z punktu widzenia celu jakiego ma służyć polityka wynagrodzeń. Ponadto należy zauważyć, że nie każdy pracownik objęty polityką wynagrodzeń powinien otrzymywać wynagrodzenie zmienne w postaci jednostek uczestnictwa, certyfikatów inwestycyjnych czy też tytułów uczestnictwa, z uwagi na charakter pełnionej funkcji. Jako przykład można podać osoby pełniące funkcje kontrolne, które z racji pełnionych funkcji nie podejmują decyzji inwestycyjnych w odniesieniu do zarządzanych funduszy. W związku z tym nie sposób się zgodzić z propozycją bezwzględnego stosowania zasady wypłaty wynagrodzenia zmiennego w formie określonej w §6 ust. 1 pkt 11 lit c). W ocenie Izby modyfikacja przedmiotowego postanowienia powinna być zgodna z wyrażonymi w dyrektywach unijnych oraz powtórzonymi w wytycznych ESMA zasadami proporcjonalności i prowadzić do korelacji formy wypłaty dodatkowego wynagrodzenia z obowiązkami osób podlegających polityce wynagrodzeń, w tym wpływowi tych osób na poziom generowanego ryzyka.</p> <p>Mając powyższe na uwadze proponuje się nowe brzmienie §6 ust. 1 pkt 12 Rozporządzenia:</p> <p><i>„12) co najmniej 50% wartości zmiennych składników wynagrodzenia powinno być wypłacone w formie określonej w pkt 11 lit. c, chyba że wypłata w tej formie:</i></p> <ul style="list-style-type: none"> <i>a) nie byłaby zgodna z interesem uczestników, profilem ryzyka, statutem lub regulaminem lub dokumentem założycielskim odpowiednio funduszu inwestycyjnego, funduszu zagranicznego lub unijnego AFI, lub</i> <i>b) nie byłaby adekwatna w stosunku do skali i rodzaju działalności wykonywanej przez towarzystwo funduszy inwestycyjnych, lub</i> <i>c) nie odpowiadałby charakterowi pełnionej funkcji przez daną osobę podlegającą polityce wynagrodzeń,”</i> 	Odrzucona.

24.	§ 6 ust. 1 pkt 14	KNF	Jeśli chodzi o brzmienie § 6 ust. 1 pkt 14, to należy wskazać, że w projekcie pominięto proponowany przez UKNF w wersji z 3 czerwca fragment dotyczący uwzględnienia „ujawniających się” w okresie odroczenia efektów pracy jednostki organizacyjnej, w której osoba była zatrudniona oraz efektów pracy tej osoby. Tego rodzaju modyfikacją przepisu może budzić wątpliwości interpretacyjne, co do rodzaju efektów pracy, które należy uwzględniać, a ponadto odbiega od analogicznego przepisu § 6 pkt 13 rozporządzenia ZASI, w którego treści zachowano przesłankę nakazującą uwzględnienie „ujawniających się” w okresie odroczenia efektów pracy jednostki organizacyjnej, w której osoba była zatrudniona oraz efektów pracy tej osoby.	Przyjęta.
25.	§ 6 ust. 1 pkt 19 lit. d	KNF	W § 6 ust. 1 pkt 19 w lit. d należałoby po wyrazach „wynagrodzenia lub odpowiedzialności” wykreślić pozostałą część zdania. Przyjęta w nowej wersji rozporządzenia redakcja lit. d niepotrzebnie powtarza treść zdania wstępnego pkt 19, co może rodzić wątpliwości interpretacyjne oraz pod względem zgodności z rozporządzeniem Prezesa Rady Ministrów w sprawie „Zasad techniki prawodawczej” (Dz. U. 2016 r. poz. 283).	Przyjęta.
26.	§ 6 ust. 2	RCL	Regulacja zawarta w § 6 ust. 2 wymaga pogłębionego uzasadnienia zwłaszcza uwzględniając implementowane przepisy unijne.	Przyjęta. Dopisać w uzasadnieniu.
27.	§ 6 ust. 2	NBP	Zdaniem NBP projektowany § 6 ust. 2 powinien pozwalać na nieuwzględnianie przez TFI niebędące znaczącym towarzystwem funduszy inwestycyjnych wyłącznie tych zasad polityki wynagrodzeń, o których mowa w ust. 1 pkt 12-14 oraz 16. Wytyczne ESMA dotyczące polityki wynagrodzeń ZAFI dopuszczają możliwość odstąpienia jedynie od wymogów polityki wynagrodzeń w zakresie wypłacania wynagrodzenia zmiennego w formie instrumentów finansowych, okresów zatrzymania i odroczenia, uwzględniania ryzyka <i>ex post</i> oraz funkcjonowania komitetu wynagrodzeń. W dokumencie tym nie wspomina się o ewentualnym niestosowaniu się do zasady nieprzyznawania i niewypłacania zmiennych składników wynagrodzeń, jeśli mogłoby to zagrozić stabilności finansowej towarzystwa lub w innych sytuacjach wskazanych w § 6 ust. 1 pkt 15 projektu rozporządzenia.	Odrzucona. Zgodnie z załącznikiem nr 2 do Wytycznych ESMA dotyczących polityki wynagrodzeń ZAFI na podstawie zasad proporcjonalności istniejąca możliwość odstąpienia od stosowania wymogu stosowania się do zasady nieprzyznawania i niewypłacania zmiennych składników wynagrodzeń, jeśli mogłoby to zagrozić stabilności finansowej towarzystwa lub w innych sytuacjach wskazanych w § 6 ust. 1 pkt 15 projektu rozporządzenia (patrz pkt 1 lit. o załącznika).
28.	§ 6 ust. 2	KNF	W odniesieniu do § 6 ust. 2 należy zwrócić uwagę na bardzo uznaniowy charakter zaproponowanego w tym przepisie wyłączenia znaczącej części postanowień projektu do TFI nieuznanych za znaczące TFI. Pojawia się w ten sposób dualizm regulacyjny, powodujący wyłączenie stosowania przepisów nadzorczych do obszernej części regulowanych podmiotów, który może nieść za sobą zarzuty nierównego traktowania podmiotów przez organ nadzoru finansowego. Należy także pamiętać, że każde TFI jest w pierwszej kolejności spółką zarządzającą funduszami typu UCITS, w rozumieniu dyrektywy UCITS, które mogą zarządzać funduszami adresowanymi do inwestorów detalicznych, stąd też uzasadnione jest względem tego rodzaju podmiotów stosowanie surowszych rygorów. Ponadto trzeba zwrócić uwagę, iż dyrektywa UCITS nie daje podstaw do sformułowania takiej interpretacji, która	Odrzucona. Przewidziane projektem wyłączenia są zgodne z wyłączeniami przewidzianymi w załączniku nr 2 do Wytycznych ESMA dotyczących polityki wynagrodzeń ZAFI. Zauważyć przy tym należy, iż przewidziana art. 47a ust. 3 ustawy o funduszach inwestycyjnych zasada

			<p>pozwalaby na niestosowanie w całości niektórych z przewidzianych w niej mechanizmów (np. w zakresie zatrzymania i odroczenia) w stosunku do TFI. Co więcej, w wytycznych ESMA w sprawie prawidłowej polityki wynagrodzeń na mocy dyrektywy UCITS, mając na uwadze wspomnianą konieczność ochrony inwestorów detalicznych, nie przewidziano możliwości zwolnienia spółek zarządzających funduszami typu UCITS (a więc TFI) z pewnej grupy obowiązków regulacyjnych.</p>	<p>proporcjonalności odnosi się zarówno do TFI zarządzających funduszami typu AFI jak i funduszami typu UCITS, z tego też względu na poziomie aktu wykonawczego do tej ustawy nie powinno dochodzić do różnicowania tych podmiotów. Ponadto, art. 14b dyrektywy UCITS wskazuje, iż polityka wynagrodzeń powinna być dostosowana do wielkości zarządzających UCITS ich wewnętrznej organizacji oraz charakteru, zakresu i stopnia złożoności ich działalności.</p>
29.	§ 6 ust. 2	NBP	<p>Zdaniem NBP w projektowanym § 6 ust. 2 należy wyłączyć możliwość nieuwzględnienia niektórych zasad polityki wynagrodzeń w przypadku towarzystw funduszy inwestycyjnych, które zarządzają przynajmniej jednym funduszem inwestycyjnym otwartym. Możliwość odstąpienia od określonych wymogów dotyczących polityki wynagrodzeń została wskazana w wytycznych ESMA w sprawie polityki wynagrodzeń ZAFI, jednak wytyczne dotyczące UCITS wprost nie odnoszą się do tej kwestii. Można zatem domniemywać, że w przypadku spółek zarządzających funduszami UCITS nie przewiduje się sytuacji całkowitego odstąpienia od wspomnianych zasad. Stosowanie wszystkich wymogów dotyczących polityki wynagrodzeń, które mają skłaniać do rozsądnego zarządzania ryzykiem i zapewnić bezpieczeństwo uczestników oraz gromadzonych przez nich środków, wydaje się szczególnie uzasadnione w przypadku funduszy inwestycyjnych otwartych, przeznaczonych co do zasady dla klientów detalicznych.</p>	<p>Odrzucona. Jw.</p>
30.	§ 6 ust. 3	KNF	<p>Trzeba wskazać na niejasną treść § 6 ust. 3 projektu. Obecne brzmienie budzi wątpliwości w zakresie zgodności z regulacjami dotyczącymi rachunkowości TFI oraz funduszy inwestycyjnych. Trzeba zwłaszcza zwrócić uwagę, iż w świetle określonych w ustawie (i wydanych na jej podstawie aktach wykonawczych) szczegółowych zasad określania tzw. WANCI/WANJU funduszy inwestycyjnych, niejasne jest odwołanie do „wiarygodnego oszacowania” wartości godziwej, które mogłoby znaleźć zastosowanie również do certyfikatów inwestycyjnych i jednostek uczestnictwa. Podobne wątpliwości – w zakresie możliwości skorzystania z „wiarygodnie oszacowanej” wartości godziwej – mogłyby się pojawić w przypadku instrumentów, które są notowane na rynku regulowanym lub na ASO. Jednocześnie – <u>nawet w przypadku doprecyzowania tego przepisu, polegającego na usunięciu frazy „wiarygodnie oszacowanej”</u> – w uzasadnieniu powinien zostać jasno oraz wyczerpująco określony jego cel i zakres możliwego zastosowania. Ponadto, należy usunąć wyraz „wyplacane”, jako szczególnie budzący wątpliwości interpretacyjne.</p>	<p>Przyjęta. Zrezygnowano z przepisu.</p>
31.	§ 6 pkt 12	NBP	<p>W opinii NBP należy ograniczyć zakres wyłączeń od stosowania zasady wypłaty części wynagrodzenia w formie instrumentów finansowych, o której mowa w projektowanym § 6 pkt 12. Chcielibyśmy</p>	<p>Odrzucona. Zgodnie z lit. m załącznika II do</p>

			zwrócić uwagę, że dyrektywy UCIT i ZAFI co do zasady nie przewidują odstępstw od obowiązku wypłacania co najmniej połowy zmiennych składników wynagrodzenia w formie instrumentów finansowych. Zgadza się, że ze względu na specyfikę polskiego sektora funduszy inwestycyjnych istnieje konieczność wprowadzenia wyjątku w projektowanym rozporządzeniu. Wyjątek ten powinien być ograniczony wyłącznie do sytuacji, gdy towarzystwo funduszy inwestycyjnych zarządza jedynie takimi funduszami, które ograniczają grono swoich uczestników. Nie widzimy uzasadnienia dla odstępstwa od zasady wypłaty części wynagrodzenia w formie instrumentów finansowych w przypadku, gdy taka wypłata nie byłaby zgodna z interesem uczestników czy profilem ryzyka funduszu. W opinii NBP ustanowienie wyjątków w postaci niezgodności z interesem uczestników lub z profilem ryzyka stoi w sprzeczności z zapisami dyrektyw UCITS i ZAFI.	dyrektywy ZAFI państwa członkowskie lub ich właściwe organy mogą wprowadzać ograniczenia co do rodzajów i formy tych instrumentów lub <u>zakazać niektórych z nich w stosownych przypadkach</u> .
32.	§ 6 ust. 3	IZFiA	Postuluje się aby niniejszy zapis doprecyzować tak aby jednoznacznie określić jakie są zasady ustalenia wartości godziwej instrumentów finansowych stanowiących wynagrodzenie wypłacane w ramach polityki wynagrodzeń. Mając powyższe na uwadze proponuje się nowe brzmienie §6 ust. 3 Rozporządzenia: „3. Wypłacane zmienne składniki wynagrodzenia, o których mowa w ust. 1 pkt 11 lit. b i c wycenia się według wiarygodnie oszacowanej wartości godziwej, która jest dokonywana zgodnie z obowiązującymi w towarzystwie funduszy inwestycyjnych zasadami rachunkowości.”	Bezprzedmiotowa z uwagi na przyjęcie uwagi UKNF 30.
33.	§ 9	UI	Towarzystwo pragnie zwrócić uwagę, że przepisy dyrektyw AIFMD i UCITS V nie nakładają obowiązku posiadania procedury określającej proces wyznaczania środków przeznaczonych na zmienne składniki wynagrodzeń, w tym zasady udokumentowania i przechowywania źródeł będących podstawą decyzji o wyznaczonych środkach przeznaczonych na zmienne składniki wynagrodzenie i w związku z tym proponujemy usunięcie § 9 w całości.	Bezprzedmiotowa z uwagi na przyjęcie uwagi RCL nr 10.
34.	§ 9	KNF	Należy wyrazić wątpliwości w zakresie dodanego § 9. W szczególności nie jest jasne, czy zamiarem projektodawcy było ustanowienie „procedury określającej proces wyznaczania środków przeznaczonych na zmienne składniki wynagrodzeń” jako dokumentu mającego na celu implementację polityki wynagrodzeń, czy też przepis ten miał za zadanie stworzenie podstaw prawnych ujęcia polityki wynagrodzeń na potrzeby rachunkowości TFI oraz kalkulacji wynagrodzeń zgodnie z odrębnymi przepisami prawa pracy.	Bezprzedmiotowa z uwagi na przyjęcie uwagi RCL nr 10.
35.	§ 10 i 11	IZFiA	W ocenie Izby §10 i §11 są niespójne. Postuluje się aby wprowadzić zapisy z których wynikałoby, że po raz pierwszy zasady wynikające z Rozporządzenia będą miały zastosowanie od roku 2017 (rok 2016 powinien być wynagradzany na dotychczasowych zasadach). Mając powyższe na uwadze proponuje się dodać zapis: „Przepisy rozporządzenia nie mają zastosowania do zmiennych składników wynagrodzeń należnych za rok 2016 i lata poprzednie.”	Odrzucona. Kwestionowane przepisy regulują dwie odmienne kwestie, trudno zatem uznać, iż powinny być spójne.
36.	OSR	NBP	Ocenę skutków regulacji należy uzupełnić o wskazanie, że projekt ma na celu wdrożenie rozwiązań przewidzianych dyrektywą 2011/61/UE. Dyrektywa ta powinna zostać wskazana w źródłach, obok dyrektyw 2009/65/WE i 2014/91/UE.	Przyjęta.
37.	OSR	KPRM	Podtrzymuję nieuwzględnioną uwagę zgłoszoną przy piśmie z dnia 16 maja 2016 r. (znak: DKRM.ZK.141.325(2)/2016) dotyczącą określenia obciążeń regulacyjnych. Ocena skutków regulacji wymaga uzupełnienia o omówienie najważniejszych obowiązków nałożonych	Przyjęta.

			na towarzystwa funduszy inwestycyjnych, w tym ewentualnych kosztów z nich wynikających (pkt 4, 7 i 8 OSR).	
38.	Uwaga do uzasadnienia	IZFiA	Zgodnie z ustaleniami dokonanymi na konferencji uzgodnieniowej, która miała miejsce w dniu 30 maja 2016 r., treść uzasadnienia do Rozporządzenia miała zostać zmodyfikowana. W ocenie Izby uzasadnienie nie uwzględnia następujących uwag zgłoszonych w trakcie konferencji i przyjętych przez MF: a) Uwaga 40 (dot. §6 ust. 1 pkt 1, 2 i 3) – proponowana treść uzasadnienia w sposób lakoniczny odnosi się do kwestii podniesionych w ramach konferencji uzgodnieniowej, w związku z czym w dalszym ciągu pozostają wątpliwości co ostatecznie stanowi podstawę określenia zmiennych składników wynagrodzenia; b) Uwaga 41 (dot. §6 ust. 1 pkt 1 i 3) - proponowana treść uzasadnienia nie wskazuje wyraźnie wskazania, że kryteria niefinansowej oceny są ustalane wewnętrznie przez towarzystwa funduszy inwestycyjnych.	Bezprzedmiotowa w wyniku przyjęcia uwagi IZFiA nr 14. Jednocześnie uszczegółowienie kryteriów niefinansowych znajduje się w wytycznych ESMA.
39.	Uwagi dodatkowe	IZFiA	Izba pragnie zwrócić uwagę na wątpliwości praktyczne jakie powstają na gruncie realizacji dyspozycji normy prawnej określonej w art. 61b ust. 1 ustawy tj. powiadomienia o planowanej istotnej zmianie warunków wykonywania działalności, w tym zmian do polityki wynagrodzeń. W ocenie Izby wątpliwości co do stosowania tego przepisu są następujące: a) Kto powinien powiadamiać KNF o planowanej zmianie opisu polityki? Rada Nadzorcza/komitet wynagrodzeń w stosunku do Zarządu, a Zarząd w stosunku do pracowników?; b) W jakich terminach ma nastąpić powiadomienie KNF? Po zatwierdzeniu przez Zarząd, a przed zatwierdzeniem przez Radę Nadzorczą (vide § 2 projektu rozporządzenia)? c) Jakie jest przełożenie opisu polityki wynagrodzeń na politykę wynagrodzeń określoną rozporządzeniem? Wydaje się, że pomiędzy Rozporządzeniem a ustawą występuje pewna nieścisłość w tej kwestii. Należy wziąć pod uwagę również znaczenie 1-miesięcznego oczekiwania na ewentualny sprzeciw KNF do planowanej zmiany opisu polityki wynagrodzeń w stosunku do zmian samej polityki wynagrodzeń.	Kwestie pozostające poza projektowanym rozporządzeniem.

Podmioty, które zgłosiły zainteresowanie pracami nad projektem w trybie przepisów o działalności lobbingskiej w procesie stanowienia prawa.

- a) Union Investment TFI SA
- b) Krzysztof Rożko i Wspólnicy Kancelaria Prawna Spółka komandytowa
- c) Dubiński, Fabrycki, Jeleński i Wspólnicy Kancelaria Prawna Spółka Komandytowa