

## **ROZPORZĄDZENIE**

### **MINISTRA ROZWOJU I FINANSÓW<sup>1)</sup>**

z dnia ..... 2017 r.

#### **zmieniające rozporządzenie w sprawie dokonywania przez fundusz inwestycyjny zamknięty lokat, których przedmiotem są instrumenty pochodne oraz niektóre prawa majątkowe**

Na podstawie art. 154 ust. 6 ustawy z dnia 27 maja 2004 r. o funduszach inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi (Dz. U. z 2016 r. poz. 1896, 1948 i 2260) zarządza się, co następuje:

§ 1. W rozporządzeniu Ministra Finansów z dnia 30 kwietnia 2013 r. w sprawie dokonywania przez fundusz inwestycyjny zamknięty lokat, których przedmiotem są instrumenty pochodne oraz niektóre prawa majątkowe (Dz. U. poz. 536) wprowadza się następujące zmiany:

- 1) w § 1 pkt 2 otrzymuje brzmienie:
  - „2) warunki zajmowania przez fundusz inwestycyjny zamknięty pozycji w lokatach, o których mowa w art. 145 ust. 1 pkt 5 i 6 ustawy z dnia 27 maja 2004 r. o funduszach inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi, zwanej dalej „ustawą”;
- 2) w § 2 w pkt 2 kropkę zastępuje się średnikiem i dodaje się pkt 3 w brzmieniu:
  - „3) rozporządzeniu 231/2013 – rozumie się przez to rozporządzenie delegowane Komisji (UE) nr 231/2013 z dnia 19 grudnia 2012 r. uzupełniające dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2011/61/UE w odniesieniu do zwolnień, ogólnych warunków dotyczących prowadzenia działalności, depozytariuszy, dźwigni finansowej, przejrzystości i nadzoru (Dz. Urz. UE L 83 z 22.03.2013, str. 1).”;
- 3) w § 4 w ust. 4 pkt 1 otrzymuje brzmienie:

---

<sup>1)</sup> Minister Rozwoju i Finansów kieruje działem administracji rządowej – instytucje finansowe, na podstawie § 1 ust. 2 pkt 4 rozporządzenia Prezesa Rady Ministrów z dnia 30 września 2016 r. w sprawie szczegółowego zakresu działania Ministra Rozwoju i Finansów (Dz. U. poz. 1595).

- „1) transakcje te zostały zawarte na podstawie umowy ramowej spełniającej kryteria określone w art. 85 ustawy z dnia 28 lutego 2003 r. - Prawo upadłościowe (Dz. U. z 2016 r. poz. 2171, 2260 i 2261);”;
- 4) w § 5:
- a) w ust. 2 pkt 3 otrzymuje brzmienie:
- „3) środki pieniężne stanowiące zabezpieczenie będą lokowane wyłącznie w papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego emitowane, poręczone lub gwarantowane przez Skarb Państwa, Narodowy Bank Polski, państwo członkowskie, państwo należące do OECD, bank centralny państwa członkowskiego lub Europejski Bank Centralny, lub w depozyty, o których mowa w art. 145 ust. 5 ustawy.”;
- b) w ust. 3 pkt 1 otrzymuje brzmienie:
- „1) ich emitentem jest Skarb Państwa, Narodowy Bank Polski, państwo członkowskie, państwo należące do OECD, bank centralny państwa członkowskiego lub Europejski Bank Centralny;”;
- 5) § 6 otrzymuje brzmienie:
- „§ 6. Maksymalne zaangażowanie funduszu w lokaty, o których mowa w art. 145 ust. 1 pkt 5 i 6 ustawy, wyznacza się z zastosowaniem metody używanej do obliczania ekspozycji AFI funduszu, przy użyciu zasad określonych w art. 48c ust. 1 i 2 ustawy oraz w przepisach wydanych na podstawie art. 48c ust. 3 ustawy.”;
- 6) uchyla się § 7;
- 7) § 8 otrzymuje brzmienie:
- „§ 8. 1. Przy stosowaniu limitów inwestycyjnych, o których mowa w art. 145-149 oraz art. 151a ustawy, fundusz jest obowiązany uwzględniać kwotę zaangażowania w instrumenty pochodne w ten sposób, że:
- 1) w przypadku zajęcia przez fundusz pozycji w instrumentach pochodnych skutkującej powstaniem po stronie funduszu zobowiązania lub prawa do sprzedaży papierów wartościowych, instrumentów rynku pieniężnego lub walut albo do spełnienia świadczenia pieniężnego wynikającego z zajętej pozycji - od wartości papierów wartościowych lub instrumentów rynku pieniężnego danego emitenta lub waluty danego państwa lub euro znajdujących się w portfelu inwestycyjnym funduszu należy odjąć kwotę zaangażowania w instrumenty pochodne, dla których

bazę stanowią papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego tego emitenta lub kurs waluty danego państwa lub kurs euro;

- 2) w przypadku zajęcia przez fundusz pozycji w instrumentach pochodnych skutkującej powstaniem po stronie funduszu zobowiązania lub prawa do zakupu papierów wartościowych, instrumentów rynku pieniężnego lub walut albo do spełnienia świadczenia pieniężnego wynikającego z zajętej pozycji - do wartości papierów wartościowych lub instrumentów rynku pieniężnego danego emitenta lub waluty danego państwa lub euro znajdujących się w portfelu inwestycyjnym funduszu należy dodać kwotę zaangażowania w instrumenty pochodne, dla których bazę stanowią papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego tego emitenta lub kurs waluty danego państwa lub kurs euro.

2. Przez kwotę zaangażowania w instrument pochodny rozumie się kwotę zaangażowania ustaloną przy użyciu zasad określonych w przepisach art. 8 ust. 2 lit. a rozporządzenia 231/2013.

3. Kwota zaangażowania w instrument pochodny, którego bazą jest kurs waluty, stosowany w celu ograniczenia ryzyka inwestycyjnego związanego ze zmianą kursu waluty, może podlegać redukcji o kwotę odzwierciedlającą stopień, w jakim ten instrument pochodny ogranicza to ryzyko.

4. Jeżeli wartość otrzymana zgodnie z ust. 1 jest ujemna, uwzględnia się jej wartość bezwzględna.”;

- 8) w § 9 zdanie wprowadzające do wyliczenia otrzymuje brzmienie:

„§ 9. Bazę instrumentu pochodnego, w tym niewystandaryzowanego instrumentu pochodnego, mogą stanowić indeksy oparte o instrumenty notowane na rynku zorganizowanym zlokalizowanym na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, państwa członkowskiego lub państwa należącego do OECD albo indeks łącznie spełniający następujące warunki:”;

- 9) uchyla się § 10.

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

**MINISTER ROZWOJU I FINANSÓW**

ZA ZGODNOŚĆ POD WZGLĘDEM PRAWNYM,  
LEGISLACYJNYM I REDAKCYJNYM  
Monika Studzińska  
Zastępca Dyrektora  
Departamentu Prawnego w Ministerstwie Finansów  
/- podpisano bezpiecznym podpisem elektronicznym/

## UZASADNIENIE

Zaproponowane w projekcie zmiany mają na celu dostosowanie obecnie obowiązującego rozporządzenia do zmian wprowadzonych ustawą z dnia 31 marca 2016 r. o zmianie ustawy o funduszach inwestycyjnych oraz niektórych innych ustaw (Dz. U. z 2016 r., poz. 615), dokonującej wdrożenia 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.

Obecnie obowiązuje rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 30 kwietnia 2013 r. w sprawie dokonywania przez fundusz inwestycyjny zamknięty lokat, których przedmiotem są instrumenty pochodne oraz niektóre prawa majątkowe (Dz. U. poz. 536) wydane na podstawie upoważnienia zawartego w art. 154 ust. 6 ustawy z dnia 27 maja 2004 r. o funduszach inwestycyjnych (Dz. U. z 2014 r. poz. 157 z późn. zm.). Określa ono warunki lokowania przez fundusz inwestycyjny zamknięty aktywów w niewystandaryzowane instrumenty pochodne, warunki zajmowania przez fundusz inwestycyjny zamknięty pozycji w lokatach, o których mowa w art. 145 ust. 1 pkt 5 i 6 ustawy o funduszach inwestycyjnych, jak i sposób wyznaczania oraz wartość zaangażowania w te lokaty, warunki, jakie muszą spełniać indeksy stanowiące bazę instrumentów pochodnych oraz maksymalną wartość ryzyka kontrahenta.

Projektowane zmiany w rozporządzeniu nie zmieniają dotychczas obowiązujących rozwiązań, a jedynie dostosowują rozporządzenie do zmian wprowadzonych ww. ustawą z dnia 31 marca 2016 r., co wiąże się z koniecznością wprowadzenia następujących rozwiązań:

- w § 1 pkt 5 projektu, zmieniającym § 6 rozporządzenia, uwzględniono zmieniony w stosunku do wynikającego z dotychczas obowiązujących przepisów sposób wyznaczania maksymalnego zaangażowania funduszu w instrumenty pochodne oraz prawa majątkowe określone w art. 145 ust. 1 pkt 6 ustawy. Zgodnie z brzmieniem ww. przepisu maksymalne zaangażowanie funduszu w lokaty, o których mowa w art. 145 ust. 1 pkt 5 i 6 ustawy, wyznacza się z zastosowaniem metody używanej do obliczania ekspozycji AFI funduszu, przy użyciu zasad określonych w art. 48c ust. 1 i 2 ustawy oraz w przepisach wydanych na podstawie art. 48c ust. 3 ustawy.

W tym zakresie zastosowane w dotychczas obowiązującym rozporządzeniu odwołanie do całkowitej ekspozycji, wyznaczonej zgodnie z przepisami wydanymi na podstawie art. 48a

pkt 1 ustawy, zostało zastąpione odwołaniem do ekspozycji AFI ustalonej przy użyciu zasad określonych w art. 48c ust. 1 i 2 ustawy oraz w przepisach wydanych na podstawie art. 48c ust. 3 ustawy. *Ratio legis* powyższej regulacji jest dostosowanie sposobu pomiaru maksymalnego zaangażowania w instrumenty pochodne do metod pomiaru ekspozycji na ryzyko wynikających z przepisów rozporządzenia 231/2013, mających bezpośrednie zastosowanie w odniesieniu do towarzystw funduszy inwestycyjnych zarządzających funduszami inwestycyjnymi zamkniętymi, przy utrzymaniu dotychczasowego poziomu ochrony interesu uczestników funduszy inwestycyjnych zamkniętych.

Jak wynika z art. 48c ust. 1 i 2 ustawy, system zarządzania ryzykiem w towarzystwie prowadzącym działalność w zakresie zarządzania alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi zapewnia, aby w żadnym momencie ekspozycja AFI, wyliczona przy zastosowaniu metody określonej w art. 8 rozporządzenia 231/2013, nie przekraczała określonego w procedurach obowiązujących w towarzystwie limitu ekspozycji AFI, przy czym towarzystwo, odrębnie dla każdego zarządzanego specjalistycznego funduszu inwestycyjnego otwartego lub funduszu inwestycyjnego zamkniętego, oblicza wartość ekspozycji AFI, w każdym dniu roboczym, co najmniej raz dziennie.

Jednocześnie, zgodnie z projektowanym rozporządzeniem wykonawczym do art. 48c ust. 3 ustawy, maksymalna dopuszczalna wysokość limitu ekspozycji AFI, jaką towarzystwo może ustalić w odniesieniu do funduszu inwestycyjnego zamkniętego, wynosi 400% wartości aktywów netto funduszu. Wielkość ta stanowi odpowiednik obowiązującego dotychczas ten rodzaj funduszy inwestycyjnych limitu całkowitej ekspozycji wyznaczonej przy użyciu metody zaangażowania, wynoszącego 300% wartości aktywów netto funduszu.

Mając powyższe na uwadze § 6 projektowanego rozporządzenia dostosowuje sposób wyznaczenia maksymalnego zaangażowania funduszu w instrumenty pochodne oraz w prawa majątkowe, o których mowa w art. 145 ust. 1 pkt 5 i 6, do metod pomiaru ekspozycji na ryzyko wynikających z przepisów rozporządzenia 231/2013, mających bezpośrednie zastosowanie w odniesieniu do towarzystw funduszy inwestycyjnych zarządzających funduszami inwestycyjnymi zamkniętymi, przy jednoczesnym zachowaniu wysokości tego ograniczenia inwestycyjnego na poziomie analogicznym do obowiązującego na podstawie dotychczasowych przepisów, co zapewnia utrzymanie dotychczasowego poziomu ochrony interesu uczestników funduszy inwestycyjnych zamkniętych.

- w przepisie § 1 pkt 7 projektu, zmieniającym § 8 rozporządzenia, regulującym sposób uwzględniania zaangażowania wynikającego z instrumentów pochodnych przy stosowaniu limitów inwestycyjnych wynikających z ustawy uściślono zakres przedmiotowy regulacji w ten sposób, aby obejmowała ona zajęte przez fundusz pozycje w instrumentach pochodnych skutkujące nie tylko zobowiązaniem, ale również prawem do sprzedaży lub zakupu papierów wartościowych lub instrumentów rynku pieniężnego (niesymetryczne instrumenty pochodne).

W tym zakresie podkreślenia wymaga, że zgodnie z art. 164 ust. 1 i 3 ustawy, przy stosowaniu limitów inwestycyjnych należy uwzględniać wartość instrumentów stanowiących bazę instrumentów pochodnych, niezależnie od tego czy konstrukcja tych instrumentów pochodnych zakłada prawo czy też obowiązek spełnienia określonego świadczenia. Tym samym, za uzasadnione należy uznać określenie konkretnego sposobu, w jaki należy uwzględniać kwoty zaangażowania w instrumenty pochodne przy stosowaniu limitów inwestycyjnych również w odniesieniu do niesymetrycznych instrumentów pochodnych, tak aby zapewnić właściwy pomiar i ograniczanie ryzyka inwestycyjnego związanego między innymi z wahaniami wartości rynkowej instrumentów stanowiących bazę takich instrumentów pochodnych.

Ponadto uściślono zakres przedmiotowy regulacji w ten sposób, aby obejmowała ona zajęte przez fundusz pozycje w instrumentach pochodnych, których bazę stanowią kursy walut. W tym zakresie podkreślenia wymaga, że zgodnie z art. 154 ust. 1 i 3 ustawy, przy stosowaniu limitów inwestycyjnych należy uwzględniać wartość instrumentów stanowiących bazę instrumentów pochodnych, niezależnie od tego czy ich bazę stanowią papiery wartościowe, instrumenty rynku pieniężnego czy też kursy walut. Tym samym za uzasadnione należy uznać określenie konkretnego sposobu, w jaki należy uwzględniać kwoty zaangażowania w instrumenty pochodne przy stosowaniu limitów inwestycyjnych również w odniesieniu do instrumentów pochodnych opartych o kursy walut, tak aby zapewnić właściwy pomiar i ograniczanie ryzyka rynkowego związanego z wahaniami wartości instrumentów stanowiących bazę takich instrumentów pochodnych.

- w przepisie § 1 pkt 7 projektu, zmieniającym § 8 ust. 2 rozporządzenia, uściślono znaczenie pojęcia „kwota zaangażowania” użytego w § 9-10 projektowanego rozporządzenia, regulujących sposób uwzględniania kwot zaangażowania wynikających z instrumentów pochodnych przy stosowaniu limitów inwestycyjnych. Ustalenie definicji normatywnej pojęcia „kwota zaangażowania” jest niezbędne z uwagi na fakt,

że w odniesieniu do funduszy inwestycyjnych zamkniętych nie znajdzie zastosowania dotychczas wykorzystywana w tym przypadku definicja tego pojęcia, wynikająca z przepisów rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 30 kwietnia 2013 r. w sprawie trybu oraz warunków prowadzenia działalności przez towarzystwa funduszy inwestycyjnych (Dz. U. z 2013 r., poz. 538).

Tym samym niezbędne jest, aby projektowana regulacja objaśniała sposób ustalenia kwoty zaangażowania przy użyciu aparatu pojęciowego spójnego z rozporządzeniem 231/2013, znajdującego bezpośrednie zastosowanie w odniesieniu do towarzystw funduszy inwestycyjnych zarządzających specjalistycznymi funduszami inwestycyjnymi otwartymi, tak aby kwota ta mogła zostać wyznaczona w ramach systemu zarządzania ryzykiem funkcjonującego w towarzystwie funduszy inwestycyjnych. Mając na uwadze powyższe, a także cel projektowanej regulacji, jakim jest ustalenie kwoty zaangażowania w instrument pochodny jako wartość równoważnej pozycji w instrumencie stanowiącym bazę instrumentu pochodnego, za właściwe należy uznać użycie w tym celu zasad określonych w przepisach art. 8 ust. 2 lit. a rozporządzenia 231/2013.

- w przepisie § 1 pkt 7 projektu, zmieniającym § 8 ust. 3 rozporządzenia wprowadzono możliwość redukcji kwot zaangażowania w instrumenty pochodne, których bazą jest kurs waluty, w wyniku potraktowania tych instrumentów pochodnych jako pozycji zabezpieczających w odniesieniu do lokat, które to ryzyko generują. *Ratio legis* powyższej regulacji stanowi umożliwienie funduszowi inwestycyjnemu zamkniętemu efektywne zabezpieczanie ryzyka inwestycyjnego związanego ze zmianą kursów walut wynikającego z składników aktywów funduszu denominowanych w walucie obcej przy zastosowaniu instrumentów pochodnych, biorąc pod uwagę ograniczenie inwestycyjne na udział w aktywach funduszy waluty obcej jednego państwa lub euro wynikające z art. 145 ust. 7 w związku z art. 154 ust. 1 ustawy.
- w przepisie § 1 pkt 7 projektu, zmieniającym § 8 ust. 4 rozporządzenia doprecyzowano sposób postępowania przy stosowaniu limitów inwestycyjnych z uwzględnieniem kwot zaangażowania w instrumenty pochodne w przypadku, gdy wartość ustalona w sposób określony § 8 ust. 1 projektowanego rozporządzenia będzie ujemna.

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. poz. 2039 oraz z 2004 r. poz. 597), dlatego też projekt rozporządzenia nie podlega procedurze notyfikacji.

Projektowane rozporządzenie nie wymaga przedstawiania organom i instytucjom Unii Europejskiej w celu uzyskania opinii, dokonania powiadomienia, konsultacji albo uzgodnienia. W szczególności, 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 podlega konsultacji z Europejskim Bankiem Centralnym.

Stosownie do art. 4 ustawy z dnia 7 lipca 2005 r. o działalności lobbingsowej w procesie stanowienia prawa (Dz. U. poz. 1414, z późn. zm.) projekt został zamieszczony w wykazie prac legislacyjnych dotyczącym rozporządzeń Ministra Rozwoju i Finansów. Natomiast zgodnie z art. 5 tej ustawy oraz § 52 uchwały nr 190 Rady Ministrów z dnia 29 października 2013 r. - Regulamin pracy Rady Ministrów (M.P. z 2016 r. poz. 1006), z chwilą skierowania projektu do uzgodnień, konsultacji publicznych oraz opiniowania zostanie on udostępniony w Biuletynie Informacji Publicznej na stronie podmiotowej Rządowego Centrum Legislacji, w serwisie Rządowy Proces Legislacyjny.

Projekt rozporządzenia jest zgodny z prawem Unii Europejskiej.