

Andrzej Chróścicki

**Ustawa
o organizacji
i funkcjonowaniu
funduszy emerytalnych
Komentarz**



praktyczne komentarze



Oficyna

a Wolters Kluwer business

Andrzej Chróścicki

**Ustawa
o organizacji
i funkcjonowaniu
funduszy emerytalnych
Komentarz**

Warszawa 2010



Oficyna

a Wolters Kluwer business

Stan prawny na 1 lutego 2010 r.

Recenzent:

Dr Tomasz Sowiński

Wydawca:

Grzegorz Jarecki

Redaktor prowadzący:

Małgorzata Buczna

Opracowanie redakcyjne:

Marcin Trepczyński

Skład, łamanie:

Campidoglio

© Copyright by

Wolters Kluwer Polska Sp. z o.o., 2010

ISBN: 978-83-7601-808-9

Wydane przez:

Wolters Kluwer Polska Sp. z o.o.

Redakcja Książek

01-231 Warszawa, ul. Płocka 5a

tel. (022) 535 80 00, (022) 535 82 00

31-156 Kraków, ul. Zacisze 7

tel. (012) 630 46 00

e-mail: ksiazki@wolterskluwer.pl

www.wolterskluwer.pl

Księgarnia internetowa www.profinfo.pl

SPIS TREŚCI

Wykaz skrótów	23
Zamiast wstępu	25
Najważniejsze definicje z zakresu zabezpieczenia emerytalnego	39
Rozdział 1	
Przepisy ogólne	45
Art. 1. [Przedmiot ustawy]	45
Art. 2. [Przedmiot działalności funduszu]	63
Art. 3. [Definicje organów funduszu]	67
Art. 4. [Siedziba funduszu]	72
Art. 5. [Odpowiedzialność członków za zobowiązania funduszu]	73
Art. 6. [Aktywa funduszu]	73
Art. 7. [Zakres obowiązywania ustawy]	74
Art. 8. [Definicje ustawowe]	74
Art. 8a. [Przepisy dotyczące pracowniczych programów emerytalnych]	76
Rozdział 2	
Fundusze emerytalne	77
Art. 9. [Rodzaje funduszy i sposób ich tworzenia]	77

Art. 10.	[Firma funduszu]	78
Art. 11.	[Czas trwania funduszu]	79
Art. 12.	[Warunki utworzenia funduszu]	79
Art. 13.	[Treść statutu funduszu]	80
Art. 14.	[Wniosek o utworzenie funduszu]	83
Art. 15.	[Zezwolenie na utworzenie funduszu]	83
Art. 16.	[Wniosek o wpis funduszu do rejestru]	86
Art. 17.	[Treść wniosku o wpis do rejestru]	86
Art. 18.	[Wygaśnięcie zezwolenia na utworzenie funduszu]	87
Art. 19.	[Charakter prawny czynności dotyczących utworzenia funduszu]	88
Art. 20.	[Nabycie osobowości prawnej]	88
Art. 21.	[Rejestr funduszy]	89
Art. 22.	[Zmiana statutu funduszu]	89
Art. 23.	[Termin wejścia w życie zmian statutu]	89
Art. 24.	[Zmiana statutu funduszu pracowniczego]	90
Art. 25.	[Zmiana danych w rejestrze funduszy]	91
Art. 26.	[Rachunkowość funduszy]	92
1.	Rachunkowość otwartego funduszu emerytalnego	92
1.1.	Papiery wartościowe notowane	95
1.2.	Papiery wartościowe nienotowane	96
2.	Kapitał funduszu	98
3.	Kapitał rezerwowy	99
4.	Wynik finansowy funduszu	99
Utworzenie i charakter prawny funduszu emerytalnego		100
1.	Zagadnienia ogólne związane z utworzeniem funduszu	100
2.	Charakter prawny otwartego funduszu emerytalnego	110
3.	Utworzenie otwartego funduszu emerytalnego	126
 Rozdział 3		
Towarzystwa emerytalne		136
Art. 27.	[Typ i forma prawna]	136

Art. 28.	[Firma towarzystwa]	136
Art. 29.	[Przedmiot działalności]	137
Art. 30.	[Kapitał akcyjny i rodzaje akcji]	137
Art. 31.	[Minimalna wysokość kapitału]	138
Art. 32.	[Sposób i źródła pokrycia kapitału]	139
Art. 33.	[Kapitały własne towarzystwa emerytalnego]	140
Art. 34.	(uchylony)	140
Art. 35.	[Założyciele pracowniczego towarzystwa emerytalnego]	140
Art. 36.	[Akcjonariusze a założyciele]	141
Art. 37.	[Akcjonariusze towarzystwa emerytalnego]	141
Art. 38.	[Nabywanie akcji towarzystwa]	142
Art. 38a.	[Zawiadomienie o jednostkach dominujących]	143
Art. 39.	[Organy towarzystwa]	144
Art. 40.	[Zarząd]	145
Art. 41.	[Warunki członkostwa w zarządzie]	145
Art. 41a.	[Oświadczenia majątkowe członków zarządu]	147
Art. 42.	[Zakaz łączenia funkcji]	148
Art. 43.	[Rada nadzorcza]	150
Art. 44.	[Członkostwo w radzie]	150
Art. 45.	[Skład rady nadzorczej towarzystwa pracowniczego]	151
Art. 46.	[Zakres obowiązywania k.s.h.]	152
Art. 47.	[Ograniczenia pracownicze]	152
Art. 47a.	[Odpowiednie stosowanie oświadczeń majątkowych]	153
Art. 48.	[Odpowiedzialność towarzystwa]	153
Art. 48a.	[Odpowiedzialność towarzystwa za osoby trzecie]	157
Art. 49.	[Tajemnica zawodowa]	157
Art. 50.	[Ograniczenia inwestycyjne towarzystwa]	158
Art. 51.	[Przechowywanie dokumentów]	162
Art. 52.	[Odpowiednie stosowanie przepisów k.s.h.]	163

Utworzenie powszechnego товариства емеритального	164
1. Zagadnienia wstępne	164
2. Oznaczenie firmy i przedmiotu działalności	166
3. Kapitał zakładowy	167
4. Określenie władz товариства емеритального	170
5. Koszty związane z utworzeniem товариства емеритального	171
6. Prawa i obowiązki акcjonariuszy	172
7. Szczególne uregulowania statutu	180
8. Акcjonariusze товариства емеритального	183
9. Ogólne zagadnienia dotyczące organów товариства емеритального	186
10. Регламин организационный товариства емеритального	189
11. Wniosek o wydanie zezwolenia na utworzenie товариства емеритального	191
12. Promesa na utworzenie funduszu емеритального	204
13. Działania organizacyjne założycieli товариства (podsumowanie)	205
14. Zgłoszenie товариства емеритального do rejestru sądowego	212
15. Kapitał zakładowy i prawo акcjonariuszy товариства емеритального do udziału w zysku	217
16. Organy товариства емеритального	223
A. Zarząd	223
B. Rada Nadzorcza	227
C. Walne zgromadzenie акcjonariuszy товариства емеритального	235
17. Zmiana statutu товариства емеритального	241
18. Zakres kontroli organu nadzoru w zakresie zmian statutu	250
19. Utworzenie funduszu емеритального	253
20. Zmiana statutu funduszu емеритального	260
21. Zarządzanie i reprezentacja funduszu емеритального przez товариство емеритальне	262

22. Reprezentacja funduszu emerytalnego	268
23. Ograniczenia w działalności towarzystwa emerytalnego	277
24. Obowiązki w zakresie zachowania tajemnicy zawodowej i przechowywanie dokumentów funduszu emerytalnego	279
25. Odpowiedzialność cywilnoprawna i karna członków władz statutowych towarzystwa emerytalnego	281
26. Odpowiedzialność powszechnego towarzystwa emerytalnego	293
27. Zagadnienie legitymacji biernej towarzystwa emerytalnego i funduszu emerytalnego	302
28. Szczególne przypadki odpowiedzialności administracyjnej towarzystwa emerytalnego	308
29. Odmienność uregulowań dotyczących pracowniczych towarzystw emerytalnych	328

Rozdział 4

Warunki podejmowania działalności

przez towarzystwa emerytalne	333
Art. 53. [Zezwolenie na utworzenie towarzystwa]	333
Art. 54. [Treść wniosku o zezwolenie]	333
Art. 55. [Udzielenie zezwolenia]	335
Art. 56. [Promesa zezwolenia na utworzenie funduszu]	336
Art. 57. [Odmowa udzielenia zezwolenia]	337
Art. 58. [Zezwolenie na zmianę statutu lub umowy z depozytariuszem]	338
Art. 58a. [Zezwolenie na utworzenie pracowniczego towarzystwa]	340
Art. 59. [Powołanie organów towarzystwa]	340
Art. 60. [Zmiana danych]	342

Rozdział 5

Przejęcie zarządzania funduszem emerytalnym,

łączenie się towarzystw emerytalnych

i likwidacja funduszu emerytalnego..... 343

Art. 61.	[Cofnięcie zezwolenia na utworzenie towarzystwa]	343
Art. 62.	[Przesłanki cofnięcia zezwolenia].....	343
Art. 63.	[Data wejścia w życie decyzji o cofnięciu zezwolenia].....	344
Art. 64.	[Reprezentacja funduszu po cofnięciu zezwolenia]	344
Art. 65.	[Skarga na cofnięcie zezwolenia].....	347
Art. 66.	[Przejęcie zarządzania funduszem]	347
Art. 67.	[Połączenie towarzystw]	348
Art. 68.	[Zezwolenie na przejęcie zarządzania funduszem].....	348
Art. 69.	[Skutki przejęcia zarządzania funduszem].....	351
Art. 70.	[Ogłoszenie przejęcia zarządzania funduszem]	352
Art. 71.	[Likwidacja funduszu].....	353
Art. 72.	[Wykreślenie funduszu z rejestru].....	355
Art. 73.	[Likwidacja funduszu pracowniczego]	355
Art. 74.	[Decyzja o likwidacji funduszu pracowniczego]	355
Art. 75.	[Sposób likwidacji]	355
Art. 76.	[Skutki likwidacji].....	356
Art. 77.	[Wykreślenie funduszu z rejestru].....	356
Art. 78.	[Tryb likwidacji funduszu].....	356

Przejęcie zarządzania funduszem emerytalnym,

łączenie się towarzystw emerytalnych

i likwidacja funduszu emerytalnego..... 357

1.	Aspekty ogólne	357
2.	Przejęcie zarządzania funduszem emerytalnym na podstawie umowy zawartej między towarzystwami emerytalnymi.....	360
3.	Charakter prawny umowy o przejęcie zarządzania funduszem emerytalnym.....	361

4. Przejęcie zarządzania funduszem emerytalnym na podstawie decyzji Komisji Nadzoru Finansowego.....	373
5. Status prawny i faktyczny towarzystwa emerytalnego przekazującego zarządzanie funduszem emerytalnym.....	374
6. Data wstąpienia w prawa i obowiązki towarzystwa emerytalnego przekazującego zarządzanie funduszem emerytalnym.....	375
7. Połączenie towarzystw emerytalnych.....	379
8. Treść i zakres zezwolenia Komisji Nadzoru Finansowego na przejęcie zarządzania funduszem emerytalnym.....	387
9. Postępowanie rejestracyjne w odniesieniu do towarzystw emerytalnych.....	391
10. Ogłoszenie fuzji i przejęć.....	395
11. Likwidacja powszechnego towarzystwa emerytalnego.....	397
12. Likwidacja funduszu emerytalnego.....	408
13. Zagadnienia prawa bilansowego w wypadku połączenia się towarzystw emerytalnych.....	423
14. Zagadnienia podatkowe fuzji towarzystw emerytalnych.....	439
15. Koszty funkcjonowania towarzystwa emerytalnego.....	450
16. Zagadnienia bilansowe.....	455
17. Zagadnienia podatkowe.....	466
Rozdział 6 (uchylony).....	474
Rozdział 7 Członkostwo w funduszu emerytalnym	474
Art. 81. [Uzyskanie członkostwa w funduszu].....	474
Art. 81a. [Okresowa emerytura kapitałowa].....	491
Art. 82. [Rozporządzenie na wypadek śmierci].....	491
Art. 83. [Oświadczenie o stosunkach majątkowych].....	493

Art. 84.	[Zmiana funduszu]	494
Art. 84a.	[Oświadczenia członków funduszu].....	504
Art. 85.	[Określenie sposobu i trybu zawarcia umowy z funduszem]	508
Art. 86.	[Członkostwo w pracowniczym funduszu]	509
Art. 87.	[Data uzyskania członkostwa].....	511
Art. 88.	[Rezygnacja z członkostwa].....	511
Art. 89.	[Rejestr członków funduszu].....	512
Art. 90.	[Właściwość sądu w sprawach członkowskich].....	516
Art. 91.	[Właściwość sądu w przypadku funduszu pracowniczego].....	517

Członkostwo w funduszu emerytalnym	517
1. Charakter prawny umowy o członkostwo w funduszu emerytalnym.....	517
2. Tryb zawarcia umowy o członkostwo w funduszu emerytalnym.....	529
3. Rozwiązanie, odstąpienie i wygaśnięcie umowy o członkostwo w funduszu emerytalnym	537
4. Rozwiązanie umowy z funduszem emerytalnym	552
5. Nabycie członkostwa w funduszu w wyniku losowania	563
6. Zawarcie umowy o członkostwo przez osobę niepełnoletnią.....	572

Rozdział 8

Działalność akwizycyjna otwartych funduszy emerytalnych	575
Art. 92. [Zakres działalności akwizycyjnej].....	575
Art. 93. [Podmioty uprawnione do działalności akwizycyjnej]	578
Art. 93a. [Działalność akwizycyjna a nadrzędność lub zależność służbowa].....	580
Art. 94. [Warunki wpisu do rejestru akwizytorów]	580

Rozdział 9

Rachunki i przeliczenia składek	598
Art. 95. [Wpłata składek do funduszu]	598
Art. 96. [Wpłata składek do funduszu pracowniczego]	601
Art. 97. [Wpłata składek w formie papierów wartościowych]	602
Art. 98. [Rachunek składek]	603
Art. 99. [Przeliczanie składek na jednostki rozrachunkowe]	603
Art. 100. [Data przeliczenia składek]	605
Art. 100a. [Zwrot składek nienależnych]	607
Art. 100b. [Umorzenie jednostek rozrachunkowych]	609

Rachunki członkowskie w funduszu

i przeliczanie składek	609
1. Wyliczanie składek	609
2. Roszczenia z tytułu złego obliczenia	614
3. Przekazywanie składek	616
4. Roszczenia z tytułu zwłoki w przekazywaniu składek przez ZUS	621
5. Roszczenia z tytułu nieprzekazania składek przez ZUS	627
6. Pokrywanie kosztów ZUS-u	635
7. Charakter prawny częściowej składki i przedawnienie roszczeń	641
8. Wypłacanie składek	643
9. Jednostki rozrachunkowe	645
10. Szczegółowe czynności związane z procesem przypisania składki	654

Rozdział 10

Rachunki ilościowe	657
Art. 101. [Zasady prowadzenia rachunków ilościowych]	657
Art. 102. [Likwidacja rachunków ilościowych]	659
Art. 103. [Wypłata środków a rachunek ilościowy]	661

Art. 104. [Przekazywanie kwot związanych z posiadaniem akcji].....	662
Art. 105. [Zasady zbywania praw z akcji].....	663
Art. 106. [Ustanowienie przedstawiciela członków funduszu]	664

Rachunki ilościowe	665
1. Wprowadzenie.....	665
2. Akcje.....	666
3. Wypłata, wypłata transferowa, zwrot	669
4. Dywidendy.....	670

Rozdział 11

Wypłata środków zgromadzonych na rachunku	672
Art. 107. [Zakaz wypłaty środków].....	672
Art. 108. [Ograniczenia egzekucji].....	673
Art. 109. [Ograniczenia egzekucji w funduszu pracowniczym]	673
Art. 110. [Nabycie prawa do wypłaty środków]	674
Art. 111. [Sposób wypłaty środków].....	674
Art. 111a. [Przekazywanie środków do ZUS].....	675
Art. 111b. [Przekazywanie środków do ZUS c.d.]	677
Art. 112. [Wykorzystanie środków na potrzeby rentowe].....	677
Art. 113. [Wypłata środków w funduszu pracowniczym]	677
Art. 114. [Sposób wypłaty środków w funduszu pracowniczym]	680
Art. 115. [Termin wypłaty środków]	680
Art. 116. [Terminy wypłaty ratalnej].....	680
Art. 117. [Zmiana sposobu wypłaty]	680
Art. 118. [Wypłata przymusowa środków].....	681
Art. 119. [Wypłata transferowa]	681
Art. 120. [Warunki wypłaty transferowej].....	682
Art. 121. [Ograniczenia wypłaty transferowej]	682
Art. 122. [Termin wypłaty transferowej].....	682

Art. 123. [Rozliczanie wypłat transferowych].....	683
Art. 123a. [Termin i tryb szczególnych wypłat transferowych].....	683
Art. 124. [Szczegółowy tryb rozliczeń wypłat transferowych].....	684
Art. 125. [Odpowiedzialność towarzystwa wypłaty transferowe].....	684

Wypłaty i podział środków zgromadzonych

na rachunku członka funduszu	684
1. Zakaz rozporządzania środkami przez członka	684
2. Rozporządzanie środkami na wypadek śmierci.....	687
3. Egzekucja wierzytelności wobec funduszu	691
4. Szczegółowy tryb rozliczeń wypłat transferowych.....	694
5. Skutki ustania członkostwa	696
6. Sposób wypłaty środków.....	697

Rozdział 12

Podział środków w razie rozwodu

lub unieważnienia małżeństwa	700
Art. 126. [Wypłata transferowa środków objętych wspólnością majątkową]	700
Art. 127. [Termin wypłaty transferowej].....	700
Art. 128. [Otwarcie rachunku dla współmałżonka].....	701
Art. 129. [Ustanie wspólności małżeńskiej w trakcie małżeństwa].....	701
Art. 129a. [Termin wypłaty środków]	702
Art. 130. [Wypłata z rachunku w funduszu pracowniczym w razie rozwodu]	703

Podział środków w razie rozwodu

lub unieważnienia małżeństwa	703
1. Wprowadzenie	703
2. Zasady podziału środków	704
3. Nabycie członkostwa w funduszu w wyniku podziału środków na rachunku członkowskim.....	708

Rozdział 13

Podział środków w razie śmierci

członka funduszu emerytalnego..... 715

- Art. 131. [Wypłata transferowa w razie śmierci
członka funduszu] 715
- Art. 132. [Osoby uprawnione do środków
po zmarłym członku]..... 717
- Art. 132a. [Wypłata środków zmarłego członka emeryta] 717
- Art. 133. [Wypłata środków na wypadek śmierci
w funduszu pracowniczym] 718

Podział środków w wyniku śmierci członka funduszu..... 718

- 1. Wypłata na rachunek współmałżonka 718
- 2. Przekazanie środków osobom
wskazanym przez zmarłego 721
- 3. Brak testamentu 725
- 4. Wskazanie imienne..... 725

Rozdział 14

Finansowanie działalności funduszu emerytalnego 728

- Art. 134. [Sposób pobierania opłat przez fundusz] 728
- Art. 135. [Sposób obliczania opłat] 729
- Art. 136. [Koszty pokrywane z aktywów funduszu] 729
- Art. 136a. [Koszty związane z przechowywaniem
aktywów] 732
- Art. 137. [Koszty pokrywane przez
towarzystwo emerytalne] 732
- Art. 138. (uchylony) 733

Finansowanie działalności funduszu emerytalnego 733

- 1. Źródła finansowania 733
- 2. Pobieranie opłat 735
- 3. Staż członkowski 737
- 4. Opłata za koszty zarządzania aktywami 738

Rozdział 15

Działalność lokacyjna funduszy emerytalnych	741
Art. 139. [Zasady polityki inwestycyjnej]	741
Art. 140. [Zasady polityki inwestycyjnej funduszu pracowniczego]	742
Art. 141. [Działalność inwestycyjna funduszu]	743
Art. 142. [Ograniczenia inwestycyjne funduszu]	747
Art. 143. [Inwestycje zagraniczne funduszu]	753
Art. 144. [Zakazy inwestycyjne]	753
Art. 145. [Ograniczenia inwestycyjne funduszu pracowniczego]	754
Art. 146. [Inwestycje w papiery wartościowe towarzystwa emerytalnego]	754
Art. 147. [Inwestycje zagraniczne funduszu pracowniczego]	755
Art. 148. [Ograniczenia inwestycyjne w zakresie jednostek uczestnictwa]	755
Art. 149. [Naruszenie ograniczeń inwestycyjnych]	756
Art. 150. [Zakazy zbywania aktywów funduszu]	759
Art. 151. [Udzielanie pożyczek przez fundusz]	760
Art. 152. [Zarządzanie aktywami przez firmę zarządzającą]	761
Art. 153. [Zarządzanie aktywami zagranicznymi]	762
Art. 154. [Zaciąganie pożyczek przez fundusz]	762
Art. 154a. [Przechowywanie decyzji inwestycyjnych]	762
Art. 155. [Dodatkowe ograniczenia inwestycyjne]	763
Art. 156. [Naruszenie zasad działalności inwestycyjnej]	763
Polityka i działalność inwestycyjna funduszu	763
1. Polityka inwestycyjna otwartego funduszu emerytalnego	763
2. Cele i zasady polityki inwestycyjnej funduszu emerytalnego	774
3. Działalność inwestycyjna funduszy emerytalnych	782

Rozdział 16

Depozytariusz	804
Art. 157. [Wybór depozytariusza]	804
Art. 158. [Podmioty uprawnione do działalności depozytowej]	804
Art. 159. [Obowiązki depozytariusza]	807
Art. 160. [Treść umowy depozytowej]	810
Art. 161. [Wypowiedzenie lub zmiana umowy]	813
Art. 162. [Upadłość lub likwidacja depozytariusza]	814
Art. 163. [Zmiana depozytariusza]	814
Art. 164. [Obowiązki informacyjne depozytariusza]	815
Art. 165. [Ograniczenia egzekucyjne]	815
 Depozytariusz	816
1. Wprowadzenie	816
2. Obowiązki depozytariusza	818
3. Odpowiedzialność depozytariusza	823
4. Rozwiązanie umowy i zmiana depozytariusza	826

Rozdział 17

Wycena aktywów i obliczanie

stopy zwrotu funduszy emerytalnych	831
Art. 166. [Ustalanie wartości aktywów funduszu]	831
Art. 167. [Ustalanie wartości jednostki rozrachunkowej]	832
Art. 168. [Termin wyceny aktywów]	832
Art. 169. [Termin ustalania wartości jednostki rozrachunkowej]	832
Art. 170. [Termin ustalania stopy zwrotu kapitału]	833
Art. 171. [Obowiązki informacyjne względem depozytariusza]	833
Art. 172. [Obliczanie stopy zwrotu kapitału]	833
Art. 173. [Średnia stopa zwrotu kapitału]	833
Art. 173a. [Powierzenie obowiązków przez fundusz pracowniczy]	834

Art. 174. [Szczegółowe zasady obliczania stopy zwrotu kapitału]	835
---	-----

Wycena aktywów i obliczanie

stopy zwrotu funduszy emerytalnych	836
1. Zasady wyceny aktywów	836
2. Obliczanie stopy zwrotu	842
3. Obliczanie i pokrywanie kwoty niedoboru	858
4. „Portfel inwestycyjny”	869

Rozdział 18

Niedobór	873
Art. 175. [Powstanie niedoboru]	873
Art. 176. [Pokrycie niedoboru przez fundusz]	875
Art. 177. [Ogłoszenie upadłości towarzystwa emerytalnego]	876
Art. 178. [Pokrycie niedoboru przez Fundusz Gwarancyjny]	877
Art. 179. [Pokrycie niedoboru przez depozytariusza]	877
Art. 180. [Pokrycie niedoboru przez Skarb Państwa]	877
Art. 181. [Rachunek rezerwowy]	878
Art. 181a. [Środki na rachunku rezerwowym]	888
Art. 182. [Ograniczenia egzekucyjne]	889
Art. 182a. [Przekazywanie przez fundusz środków towarzystwu]	890
Art. 183. (uchylony)	891

Rozdział 19

Fundusz Gwarancyjny	892
Art. 184. [Utworzenie Funduszu Gwarancyjnego]	892
Art. 185. [Gromadzenie środków przez Fundusz]	892
Art. 186. (uchylony)	894
Art. 187. [Pokrywanie niedoboru Funduszu]	894
Art. 188. [Opodatkowanie zwrotu wpłat]	894

Art. 188a. [Sprawozdanie finansowe]	895
Art. 188b. [Zatwierdzenie sprawozdania finansowego]	895

Rozdział 20

Obowiązki informacyjne funduszy emerytalnych	896
Art. 189. [Prospekt informacyjny funduszu]	896
Art. 190. [Udostępnienie prospektu]	896
Art. 191. [Udostępnienie informacji finansowych]	897
Art. 192. [Informowanie członków funduszu o ich rachunkach]	897
Art. 193. [Informacja o stanie aktywów funduszu]	898
Art. 194. [Przekazywanie informacji organowi nadzoru]	898
Art. 194a. [Deklaracja zasad polityki inwestycyjnej funduszu pracowniczego]	898
Art. 195. [Sprawozdania okresowe]	899
Art. 196. [Szczegółowe postanowienia prospektu informacyjnego]	899
Art. 197. [Treść informacji podlegających opublikowaniu]	901
Art. 198. [Zaniechanie obowiązków informacyjnych]	905
Obowiązki informacyjne funduszy emerytalnych	906
1. Wprowadzenie	906
2. Prospekt informacyjny	907
3. Publiczne udostępnianie informacji	913
4. Informacje dla KNF	914
5. Kary za niedopełnienie obowiązku	918

Rozdział 21

Nadzór nad działalnością funduszy emerytalnych	920
Art. 199. (uchylony)	920
Art. 200. [Zadania organu nadzoru]	920
Art. 200a. (uchylony)	921
Art. 201. (uchylony)	921

Art. 202. [Tryb postępowania przed organem nadzoru].....	921
Art. 203. (uchylony)	922
Art. 204. [Uprawnienia organu nadzoru].....	922
Art. 204a. [Podmioty podlegające kontroli organu nadzoru].....	924
Art. 204b. [Powiadomienie]	926
Art. 204c. [Karanie członków zarządu towarzystwa emerytalnego].....	927
Art. 204d. [Wyłączenie osoby kontrolera].....	927
Art. 204e. [Miejsce kontroli]	928
Art. 204f. [Podstawa ustaleń kontrolnych]	928
Art. 204g. [Protokół kontroli].....	929
Art. 204h. [Sporządzenie i przekazanie protokołu kontroli]	930
Art. 204i. [Zastrzeżenia do kontroli]	931
Art. 204j. [Powiadomienie o stwierdzonych nieprawidłowościach].....	931
Art. 205. [Skarga na działalność funduszu].....	932
Art. 206. [Uprawnienia w zakresie zwołania posiedzeń organów towarzystwa]	932
Art. 207. (uchylony)	933
Art. 207a. [Uczestnictwo organu nadzoru w postępowaniu rejestrowym]	933
Art. 208. (uchylony)	933
Art. 209. (uchylony)	933
Art. 210. [Stosowanie odpowiednie przepisów o tajemnicy zawodowej].....	933
Art. 211–214. (uchylone)	933
Kontrola nad funduszami	934
1. Wprowadzenie	934
2. Pojęcie nadzoru.....	934
3. Kompetencje nadzorcze KNF	937
4. Nadzór represyjny KNF.....	945

Rozdział 22

Przepisy karne	950
Art. 215. [Zakaz używania firmy funduszu i towarzystwa]	950
Art. 216. [Zakaz prowadzenia działalności określonej ustawą].....	950
Art. 217. [Naruszenie ograniczeń inwestycyjnych].....	950
Art. 218. [Udzielenie nieprawdziwych danych].....	951
Art. 219. [Oferowanie korzyści materialnych].....	951
Art. 219a. [Naruszenie zasad akwizycji].....	952
Art. 220. [Ujawnienie tajemnicy zawodowej].....	952
Art. 221. [Naruszenie obowiązków związanych z niedoborem].....	952
Art. 222. [Działanie w imieniu osoby prawnej]	952

Rozdział 23

Zmiany w przepisach obowiązujących	953
Art. 223–228. (pominięte)	953

Rozdział 24

Przepisy przejściowe i końcowe	953
Art. 229. (uchylony)	953
Art. 230. (pominięty).....	953
Art. 230a.	953
Art. 231.	954

Bibliografia	955
---------------------------	-----

WYKAZ SKRÓTÓW

Źródła prawa

- | | |
|-----------|--|
| k.c. | – ustawa z dnia 23 kwietnia 1964 r. – Kodeks cywilny (Dz. U. Nr 16, poz. 93 z późn. zm.) |
| k.p. | – ustawa z dnia 26 czerwca 1974 r. – Kodeks pracy (tekst jedn.: Dz. U. z 1998 r. Nr 21, poz. 94 z późn. zm.) |
| k.p.a. | – ustawa z dnia 14 czerwca 1960 r. – Kodeks postępowania administracyjnego (tekst jedn.: Dz. U. z 2000 r. Nr 98, poz. 1071 z późn. zm.) |
| k.p.c. | – ustawa z dnia 17 listopada 1964 r. – Kodeks postępowania cywilnego (Dz. U. Nr 43, poz. 296 z późn. zm.) |
| k.r.o. | – ustawa z dnia 25 lutego 1964 r. – Kodeks rodzinny i opiekuńczy (Dz. U. Nr 9, poz. 59 z późn. zm.) |
| k.s.h. | – ustawa z dnia 15 września 2000 r. – Kodeks spółek handlowych (Dz. U. Nr 94, poz. 1037 z późn. zm.) |
| pr. bank. | – ustawa z dnia 29 sierpnia 1997 r. – Prawo bankowe (tekst jedn.: Dz. U. z 2002 r. Nr 72, poz. 665 z późn. zm.) |
| u.e.r.FUS | – ustawa z 17 grudnia 1998 r. o emeryturach i rentach z Funduszu Ubezpieczeń Społecznych (tekst jedn.: Dz. U. z 2004 r. Nr 39, poz. 353 z późn. zm.) |
| u.f.i. | – ustawa z dnia 27 maja 2004 r. o funduszach inwestycyjnych (Dz. U. Nr 146, poz. 1546 z późn. zm.) |

- u.o.f.f.e. – ustawa z 28 sierpnia 1997 r. o organizacji i funkcjonowaniu funduszy emerytalnych (tekst jedn.: Dz. U. z 2004 r. Nr 159, poz. 1667 z późn. zm.)
- u.o.i.f. – ustawa z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi (Dz. U. Nr 183, poz. 1538 z późn. zm.)
- u.o.p.p.e. – ustawa z dnia 20 kwietnia 2004 r. o pracowniczych programach emerytalnych (Dz. U. Nr 116, poz. 1207 z późn. zm.)
- u.p.d.o.p. – ustawa z dnia 15 lutego 1992 r. o podatku dochodowym od osób prawnych (tekst jedn.: Dz. U. z 2000 r. Nr 54, poz. 654 z późn. zm.)
- u. rach. – ustawa z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości (tekst jedn.: Dz. U. z 2009 r. Nr 152, poz. 1223 z późn. zm.)
- u.s.u.s. – ustawa z dnia 13 października 1998 r. o systemie ubezpieczeń społecznych (tekst jedn.: Dz. U. z 2009 r. Nr 205, poz. 1585)

Czasopisma

- Dz. U. – Dziennik Ustaw
- M.P. – Monitor Polski
- OSP – Orzecznictwo Sądów Polskich

Inne

- KNF – Komisja Nadzoru Finansowego
- NSA – Naczelny Sąd Administracyjny
- OECD – Organizacja Współpracy i Rozwoju Gospodarczego
- SN – Sąd Najwyższy

ZAMIAST WSTĘPU

Minęły bezpowrotnie czasy, kiedy o funduszach emerytalnych wiedziało w Polsce kilkanaście osób. Wraz z wprowadzeniem reformy ubezpieczeń społecznych, jako jeden z głównych jej filarów, utworzono otwarte fundusze emerytalne, do których, dobrowolnie lub obowiązkowo, przystąpiło kilkanaście milionów osób podlegających obowiązkowym ubezpieczeniom społecznym. Liczba członków funduszy w pierwszych dwóch latach reformy ubezpieczeń przekroczyła więcej niż dwukrotnie liczbę zakładaną przez twórców reformy. Liczba ta nieustannie rośnie, gdyż, z pewnymi wyjątkami, niemożliwe jest zrezygnowanie z członkostwa w funduszu przez osoby, które wybrały tę formę ubezpieczenia emerytalnego, a jednocześnie każda osoba po raz pierwszy rozpoczynająca pracę ma obowiązek dokonania wyboru funduszu emerytalnego. W wypadku braku takiego wyboru jest losowo przydzielana do jednego z istniejących funduszy emerytalnych.

Otwarte fundusze emerytalne są instytucjami rynku kapitałowego. Zarządzane są przez spółki akcyjne zwane powszechnymi towarzystwami emerytalnymi. Fundusze emerytalne swoje aktywa lokują w papiery wartościowe i inne instrumenty finansowe podlegające obrotowi na rynku kapitałowym.

Można bez przesady stwierdzić, że otwarty fundusz emerytalny, jako instytucja rynku kapitałowego, jest jedną z najbardziej doskonałych form rozwiniętego kapitalizmu. Nie przez prywatyzację majątku państwowego, nie przez Narodowe Fundusze Inwestycyjne, ale właśnie dzięki otwartym funduszom emerytalnym Polacy zostali uczestnikami powszechnego systemu kapitalistycznego.

Można pokusić się o refleksję, że otwarte fundusze emerytalne z uwagi na liczbę swoich członków i wartość rosnących nieustannie aktywów, stały się „koniem trojańskim” kapitalizmu w naszym kraju. Komentarz niniejszy jest zatem o tym, jak zbudowany jest ów „koń trojański” kapitalizmu oraz jak porusza się on na arenie polskiego rynku kapitałowego.

Jest to książka trudna, gdyż zagadnienia w niej poruszane są dla większości jej ewentualnych odbiorców *terra incognita*. Wiedza ta była jednak do niedawna dostępna tylko dla wąskiego kręgu wtajemniczonych specjalistów.

Książka ta ma na celu ukazanie całej dostępnej w chwili obecnej wiedzy o funkcjonowaniu otwartego funduszu emerytalnego. Jest to cel prawie niemożliwy do spełnienia, albowiem w wielu wypadkach pewne problemy poruszane w tym opracowaniu są zupełnie nieznane powszechnemu ogółowi. Jednocześnie nie sposób całej wiedzy na temat funduszy emerytalnych przekazać w formie dostępnej dla każdego odbiorcy, gdyż wymagałoby to wykładów na poziomie akademickim i w dodatku w mocno uproszczonym i obrazowym języku. Mam tylko nadzieję, która w części usprawiedliwia to trudne przedsięwzięcie, że eksperci znajdą w tej książce to, co zechcą znaleźć, a członkowie funduszy emerytalnych to, co będą musieli znaleźć.

Do powstania tego komentarza doszło wyłącznie z pobudek osobistych. Na początku mojej pracy w Sejmie uczestniczyłem w niektórych pracach legislacyjnych dotyczących opracowania instrumentów prawnych reformy ubezpieczeń społecznych, w tym otwartych funduszy emerytalnych. Potem wiedzę na temat reformy ubezpieczeń społecznych starałem się przekazać jak największej liczbie osób, prowadząc konferencje, seminaria, wykłady i spotkania. Następnie zacząłem doradzać jednemu z czołowych funduszy emerytalnych, jak rozwiązywać poważne problemy w jego funkcjonowaniu. To, co robiliśmy było nowe i nikt na dobrą sprawę do dnia dzisiejszego nie wie wszystkiego o skomplikowanych mechanizmach działania funduszu emerytalnego.

Wiedza narastała i w dalszym ciągu odkrywamy nowe obszary codziennych problemów, które trzeba rozwiązywać. Książka ta powstała po to, aby nic, co zostało zyskane, nie zostało stracone.

Zanim zapoznamy się funkcjonowaniem otwartego funduszu emerytalnego w Polsce, uznałem za celowe przedstawienie rozwiązań nie tylko w zakresie funduszu emerytalnego, ale także szerszym – ubezpieczenia społecznego w wybranych krajach na świecie.

Takie wprowadzenie nie tylko rozszerza wiedzę na temat nowej instytucji otwartego funduszu emerytalnego, w polskich realiach powszechnego systemu ubezpieczenia społecznego, ale w założeniach pozwala na ocenę, jaką rolę pełni fundusz emerytalny w tym systemie i na jakim etapie budowy skutecznej ochrony emerytalnej się znajdujemy.

Początkowo celem zabezpieczenia emerytalnego dla osób świadczących pracę było uzyskanie wynagrodzenia dla osób, które przepracowały u danego pracodawcy określoną liczbę lat i nie były zdolne do dalszej pracy. Aby uzyskać to wynagrodzenie (emeryturę), opierano jego wyliczenie na iloczynnie pewnej części wynagrodzenia pracownika i liczbie przepracowanych przez niego lat. Przykładowo, świadczenie emerytalne w wysokości 2% na rok, po przemnożeniu przez 35 lat efektywnej pracy danej osoby, pozwala uzyskać emeryturę odpowiadającą 70% dochodów rocznych pracownika.

Do wyliczenia emerytury w początkowych latach rozwoju ubezpieczeń emerytalnych przyjmowano średni dochód wypracowany w ciągu całego okresu zatrudnienia danej osoby. W miarę rozwoju tej formy ubezpieczenia społecznego, zaczęto jako bazę naliczeniową przyjmować średnią wynagrodzenia z najlepszych lub kilku ostatnich lat aktywności zawodowej danej osoby, co doprowadziło do powstania systemu emerytalnego, zwanego zdefiniowanym świadczeniem emerytalnym.

Taki system funkcjonuje do dnia dzisiejszego w wielu krajach, bez względu na stopień ich rozwoju, a także funkcjonował w Polsce do czasu rozpoczęcia reformy systemu ubezpieczeń społecznych. W ostatnich dwudziestu latach niektórzy pracodawcy, jak i pracownicy, a nawet rządy niektórych krajów rozwiniętych, zaczęli kwestionować pożytek z systemów emerytalnych opartych na zdefiniowanym świadczeniu. Głosy krytyki pod adresem tego typu systemu emerytalnego zostały wywołane pięcioma podstawowymi przyczynami.

Pierwsza przyczyna spowodowana jest tym, że przy wzrastającej w krajach rozwiniętych mobilności siły roboczej, a jednocześnie skracaniu za pomocą stosownych przepisów minimalnych okresów zatrudnienia wymaganych do nabycia emerytury, coraz bardziej traci na znaczeniu motyw wynagradzania pracowników za wieloletnią pracę. Pojawiło się natomiast inne zagadnienie, a mianowicie nabywania i przenoszenia uprawnień emerytalnych. Ta ostatnia kwestia powoduje z kolei pytanie, w jaki sposób w okresie całej aktywności zawodowej danej osoby jest naliczany kapitał emerytalny, będący podstawą przyszłej emerytury, oraz kto jest właścicielem tego kapitału.

Druga przyczyna utraty znaczenia systemów emerytalnych o zdefiniowanym świadczeniu polega na tym, że większość wykształconych pracobiorców zaczęła domagać się kontroli i przejrzystości w odniesieniu do gromadzonego przez nich kapitału emerytalnego. Takiej kontroli i przejrzystości w żadnym wypadku nie zapewnia system zdefiniowanego świadczenia, będący pod kontrolą pracodawców lub instytucji państwowych. W systemie tym trudno też mówić o jego przejrzystości, albowiem system ten cechują skomplikowane sprawozdania finansowe oraz terminy prawne i aktuarialne, niezrozumiałe dla przeciętnego uczestnika systemu emerytalnego.

Trzecia przyczyna sprowadza się do tego, że standardowa emerytura oparta na systemie zdefiniowanego świadczenia powoduje coraz większe rozbudowanie przepisów emerytalnych, podatkowych i prawa rodzinnego oraz spadkowego, związanych z kwestiami emerytalnymi. Wzrost liczby przepisów regulujących kwestie emerytalne powoduje znaczne koszty związane z wykonywaniem tych przepisów zarówno przez pracodawców, jak też rządy poszczególnych krajów.

Czwarta przyczyna, związana pośrednio z poprzednią, sprowadza się do tego, że o ile duże przedsiębiorstwa są w stanie poradzić sobie z dostosowaniem zasad funkcjonowania systemu emerytalnego o zdefiniowanym świadczeniu do wymogów ciągłych zmian w prawie regulujących ten system, o tyle firmy małe i średnie nie mogą sobie poradzić z gąszczem przepisów regulujących wymieniony system emerytalny.

Piąta przyczyna jest natury bardziej socjologicznej niż ekonomicznej. Przy wzrastającej długości życia osób nieaktywnych zawodowo

w krajach rozwiniętych i wydłużeniu tym samym okresu pobierania świadczeń emerytalnych, budżety zarówno pracodawców, jak i instytucji państwowych zobowiązanych do wypłaty świadczeń emerytalnych, nie są w stanie w pełni tych świadczeń sfinansować.

W związku ze wskazanymi wyżej przyczynami, w latach osiemnastych XX wieku pojawiły się zwłaszcza w USA, Kanadzie i niektórych krajach rozwijających się systemy emerytalne oparte na zdefiniowanej składce. W odróżnieniu od systemu zdefiniowanego świadczenia emerytalnego, system zdefiniowanej składki sprowadza się do tego, że pracodawca jest zobowiązany do przekazywania określonej procentowo części wynagrodzenia pracownika na przeznaczony do tego celu rachunek oszczędnościowy.

Oszczędności ze składek emerytalnych są lokowane w programach gwarantowanych oszczędności albo w funduszach emerytalnych. W chwili uzyskania emerytury dana osoba rozpoczyna wycofywanie zgromadzonych na swoim rachunku oszczędności emerytalnych lub wykupuje dożywotnią rentę ze środków znajdujących się na jej rachunku. Ten ostatni model w ograniczonym zakresie zastosowano w naszym kraju, powołując do życia dla potrzeb gromadzenia części składki emerytalnej otwarte fundusze emerytalne.

System zdefiniowanej składki pozwala na stwierdzenie, do kogo należą oszczędności zgromadzone na indywidualnych rachunkach oszczędnościowych. W wypadku zmiany pracy przez daną osobę zgromadzone przez nią oszczędności nie podlegają jakimkolwiek naruszeniom i odbywa się kontynuacja gromadzenia oszczędności z udziałem innego pracodawcy.

Nie istnieją też problemy dziedziczenia lub podziału zgromadzonych oszczędności, gdyż stanowią one po prostu jeden ze składników majątku danej osoby. Powyższy system zapewnia też regularną kontrolę ze strony pracobiorcy nad gromadzonymi przez niego oszczędnościami emerytalnymi, albowiem w ustalonych okresach otrzymuje on pełną informację o tym, gdzie są lokowane jego oszczędności oraz jaki jest rzeczywisty przyrost ich wartości.

System świadczeń emerytalnych opartych na zdefiniowanej składce nie wymaga skomplikowanej infrastruktury administracyjnej i prawnej

dla zarządzania tym systemem. System ten w swojej czystej postaci występuje na świecie w trzech modelowych systemach:

- 1) północnoamerykańskim,
- 2) australijskim,
- 3) chilijskim.

Ad 1. W Stanach Zjednoczonych model systemu o zdefiniowanej składce umożliwiła ustawa o dochodach z 1978 r. (*Revenue Act* z 1978 r.), a w szczególności § 401 (k). Programy emerytalne powołane do życia na bazie wspomnianego przepisu są zwane w skrócie IRA i biorą swoją nazwę właśnie od oznaczenia § 401 (k) „Zbiór wewnętrznych przepisów o dochodach” (*Internal Revenue Code*). Wymieniony przepis zezwala pracobiorcy na przeznaczenie części wynagrodzenia na składki emerytalne przekazywane do funduszu emerytalnego, który spełnia określone warunki. Udział oszczędności emerytalnych zgromadzonych w funduszach emerytalnych, zgodnie z programem IRA, wyniósł w 1996 r. 1,2 biliona USD i przewyższył sumy oszczędności emerytalnych zgromadzonych w ramach wszystkich innych programów o zdefiniowanej składce. Inny rodzaj programu o zdefiniowanej składce to program zgodny z § 403 (b) wymienionej wyżej ustawy. Jest to program emerytalny wykorzystywany przez pracodawców prowadzących działalność charytatywną, jak: prywatne instytucje edukacyjne, szpitale i instytucje dobroczynne. Trzeci system o zdefiniowanej składce to program według § 457 *Revenue Act* przeznaczony dla pracowników administracji publicznej.

W 1996 r. nastąpiło zrównanie się wielkości aktywów zgromadzonych we wszystkich programach emerytalnych o zdefiniowanej składce z aktywami zgromadzonymi w ramach prywatnych i publicznych programów o zdefiniowanym świadczeniu.

Ad 2. W Australii uchwalono w 1992 r. ustawę o gwarancji emerytury (*Superannuation Guaranty*), która to ustawa stworzyła powszechny system emerytalny oparty na zdefiniowanej składce. Zgodnie z ustawą, pracodawcy mają obowiązek odprowadzania minimalnej składki emerytalnej pracowników do wskazanego funduszu emerytalnego branżowego lub firmowego. Wysokość tej składki na rok 2002 została ustalona w wysokości 9% wynagrodzenia. Jednocześnie wprowadzono

obowiązkowe składki emerytalne pracownicze i uzupełniające, których płatnikiem jest budżet państwowy. Oprócz powyższego systemu zdefiniowanej składki w Australii nadal funkcjonuje system o zdefiniowanym świadczeniu, w którym poziom świadczeń emerytalnych jest uzależniony od sytuacji majątkowej danego emeryta. System australijski przewiduje pewną elastyczność w zakresie możliwych sposobów inwestowania składek i wypłaty świadczeń emerytalnych. Składki obowiązkowe mogą być wnoszone przez pracowników albo do programów o zdefiniowanej składce, albo do programów o zdefiniowanym świadczeniu. Także sposób wypłaty świadczeń emerytalnych jest dość elastyczny i przewiduje albo wypłatę emerytury, albo wypłatę jednorazową zgromadzonych oszczędności emerytalnych. Osoby, które nie są członkami pracowniczego programu emerytalnego mogą wybrać dowolny fundusz emerytalny.

Ad 3. W Chile w 1981 r. powołano do życia fundusze emerytalne, które docelowo miały całkowicie zastąpić system emerytalny o zdefiniowanym świadczeniu. W systemie chilijskim poziom emerytury pracownika zależy od kwoty oszczędności emerytalnych, które zgromadził w okresie aktywności zawodowej. Ani pracownik, ani pracodawca nie wpłacają składki emerytalnej do państwowego systemu emerytalnego. Pracownik nie gromadzi także uprawnień stażowych do emerytury państwowej. W okresie aktywności zawodowej 10% wynagrodzenia danej osoby jest przekazywane każdego miesiąca przez pracodawcę na indywidualny rachunek emerytalny w jednym z funduszy emerytalnych. Każdy pracownik może wpłacać co miesiąc dodatkową składkę emerytalną do funduszu także w wysokości 10% wynagrodzenia i kwota ta jest zwolniona od podatku dochodowego. Pracownik wybiera nie tyle fundusz emerytalny, co jednego z prywatnych administratorów funduszy emerytalnych (*Administradoras de Fondos de Pensiones* – AFP), który zarządza jego rachunkiem emerytalnym. Prywatni administratorzy funduszy emerytalnych nie mogą prowadzić żadnej innej działalności i podlegają regulacjom rządowym, mającym na celu zagwarantowanie niskiego ryzyka inwestycyjnego oszczędności emerytalnych.

Nadzór nad prywatnymi administratorami funduszy emerytalnych sprawuje specjalny Urząd Nadzoru nad AFP. Z prawnego punktu

widzenia AFP i fundusz emerytalny to dwie odrębne osoby prawne, w związku z czym żadne trudności finansowe AFP nie przekładają się na trudności w zakresie aktywów funduszu emerytalnego.

Aby mieć pełne rozeznanie w zakresie systemów emerytalnych, należy nieco uwagi poświęcić rozwiązaniom w tym zakresie funkcjonującym w krajach Unii Europejskiej. Obok bazowych (podstawowych) systemów emerytalnych, w krajach Unii Europejskiej funkcjonują instytucje tak zwanego drugiego filaru (stąd polska nazwa systemu funduszy emerytalnych), to jest dodatkowego zabezpieczenia emerytalnego. Inicjatorem tworzenia tych systemów byli pracodawcy, dlatego też systemy te często określa się terminem „emerytury zakładowe”. W miarę rozwoju tych systemów emerytalnych zaczęły być one wspierane przez rządy poszczególnych krajów. W zakresie form organizacyjno-prawnych systemy emerytalne drugiego filaru występują w dwóch postaciach – jako systemy wewnątrznie lub zewnątrznie finansowane. Wewnętrzne finansowanie polega najczęściej na utworzeniu tak zwanej rezerwy księgowej dla potrzeb sfinansowania przyszłych emerytur. Rezerwa księgowa pozostaje w całkowitej dyspozycji pracodawcy, co oznacza, że ze względu na przyjęte niskie jej oprocentowanie dostarcza ona względnie taniego kapitału danemu przedsiębiorcy. W niektórych przypadkach dodatkowo rezerwa księgowa nie jest opodatkowana. Częściej jednak występuje druga z postaci systemu drugofilarowego, a mianowicie finansowanie zewnętrzne tego systemu. Polega ono na całkowitym oddzieleniu kapitałów emerytalnych od kapitałów własnych pracodawcy. Zarządzanie emeryturami zakładowymi jest powierzane funduszom emerytalnym. Duże przedsiębiorstwa zazwyczaj posiadają własne fundusze emerytalne, natomiast mniejsze tworzą zwykle wspólny fundusz emerytalny. Wysokość dodatkowej emerytury jest określana według zasad rachunku aktuarialnego, uwzględniającego nie tylko wkład finansowy (powiększony o stopę zwrotu kapitału), ale także prawdopodobny okres pobierania świadczenia emerytalnego. Bardzo często do obsługi systemu emerytur zakładowych wykorzystuje się nie fundusz emerytalny, lecz towarzystwo ubezpieczeniowe. Pracodawcy, decydując się na wykup polisy ubezpieczeniowej, przerzucają ryzyko wypłaty emerytur na towarzystwo ubezpieczeniowe. Istotnym czyn-

nikiem decydującym o powierzeniu przez przedsiębiorstwa obsługi systemu emerytur towarzystwom ubezpieczeniowym jest możliwość zmniejszenia kosztów administracyjnych zarządzania systemem w porównaniu z samodzielnym prowadzeniem funduszu emerytalnego.

Po uwagach natury ogólnej przyjrzyjmy się poszczególnym rozwiązaniom w krajach Unii Europejskiej.

W **Niemczech** zakładowe systemy emerytalne są dobrowolną formą dodatkowego zabezpieczenia emerytalnego oferowanego przez pracodawców. Z reguły system ten jest tworzony przez większe przedsiębiorstwa. Z danych liczbowych wynika, że w chwili obecnej około 50% zatrudnionych korzysta z zakładowych systemów emerytalnych i ta forma dodatkowego oszczędzania emerytalnego wykazuje tendencję spadkową, gdyż w początkach lat dziewięćdziesiątych około 70% zatrudnionych było objętych wymienionym systemem. Obecnie tylko względnie duże przedsiębiorstwa oferują dodatkowe ubezpieczenie emerytalne. Emerytury zakładowe istnieją także w sektorze publicznym i są wprowadzane na podstawie układów zbiorowych o pracę. Są to głównie emerytury dla urzędników administracji federalnej i krajowej, pracowników poczty i kolei.

Pracodawcy wykorzystują różne instytucje finansowe do zarządzania kapitałami emerytalnymi, takie jak: rezerwę księgową, fundusz emerytalny, kasę zapomogową, ubezpieczenie bezpośrednie, dodatkowe ubezpieczenie emerytalne. Rezerwę księgową stosuje około 80% większych pracodawców, co wiąże się przede wszystkim z możliwością używania zgromadzonych składek na wewnętrzne potrzeby przedsiębiorstwa, przy istniejących przy tym zwolnieniach podatkowych. W tym rozwiązaniu pracodawca przyrzeka pracownikom wypłacenie emerytury w zamian za odpisywanie części wynagrodzenia, najczęściej pochodzącego z zysku lub premii. Środki emerytalne nie są akumulowane na zewnątrz, lecz pozostawiane w przedsiębiorstwie i mogą być przez przedsiębiorcę dowolnie używane. Pracodawcę nie obowiązują żadne ograniczenia dotyczące lokat kapitałowych, poza obowiązkiem ubezpieczenia się w towarzystwie reasekuracyjnym na wypadek niewypłacalności. Mimo że pracownik nie wnosi do tego systemu składek, ma on zagwarantowane prawo do świadczenia emerytalnego po zakończeniu aktywności

zawodowej. Wysokość przyszłej emerytury jest określana według zasad rachunku aktuarialnego, uwzględniającego nie tylko wkład kapitałowy i określoną stopę zwrotu kapitału, ale również prawdopodobny okres pobierania świadczenia emerytalnego. Inną formę gromadzenia oszczędności emerytalnych stanowi fundusz emerytalny. Instytucja ta ma osobowość prawną i status towarzystwa ubezpieczeń wzajemnych lub towarzystwa ubezpieczeniowego. Fundusze emerytalne obsługują pojedyncze zakłady pracy lub pracowników jednej branży. Składki do funduszy emerytalnych są przekazywane w różnych proporcjach przez pracowników i pracodawców. Często opłaca te składki wyłącznie pracodawca lub jego udział stanowi 2/3 wartości składki. Aktywa funduszy emerytalnych są lokowane zgodnie z zasadami określonymi przez nadzór ubezpieczeniowy, a możliwości inwestowania ich we własnej firmie są ograniczone. Wypłaty z funduszy emerytalnych świadczeń odpowiadają wielkości zebranego kapitału emerytalnego powiększonego o lokaty kapitałowe i bankowe. Gromadzenie oszczędności emerytalnych odbywa się także za pomocą kas zapomogowych, które są instytucją pośrednią między funduszem emerytalnym a znaną ustawodawstwu polskiemu instytucją kasy zapomogowo-pożyczkowej. Kasy takie powstały głównie w średnich i małych zakładach pracy jako załączki przyszłych funduszy emerytalnych. Kasy nie posiadają prawnego statusu ubezpieczalni i do ich świadczeń pracownikom nie przysługują roszczenia, jak w przypadku funduszy emerytalnych. Wkłady finansowe pracodawców nie stanowią kosztów funkcjonowania przedsiębiorstwa. Majątek kas pochodzi z wpłat pracodawcy oraz zysków z lokat, natomiast pracownicy nie wnoszą do kas żadnych składek. Majątek kas nie podlega nadzorowi ubezpieczeniowemu. Pozostałe formy ubezpieczenia emerytalnego, to jest ubezpieczenie bezpośrednie, mają raczej marginalne znaczenie. Natomiast dodatkowe ubezpieczenie emerytalne może być realizowane przez instytucję obowiązkowych ubezpieczeń ustawowych. Pracodawca może opłacać dla swoich pracowników składkę powyżej ustalonej granicy wymiaru podstawowego (składkę do systemu obowiązkowego opłaca się tylko do określonej wysokości wynagrodzenia).

We **Francji** dodatkowe systemy ubezpieczenia emerytalnego są obowiązkowe i obejmują wszystkich pracujących w sektorze prywatnym. Osoby zajmujące stanowiska kierownicze są objęte systemem AGIRC, natomiast pozostali pracownicy systemem ARRCO. Systemy te różnią się wysokością składek oraz udziałem pracodawcy i pracownika w ich opłacaniu. W systemie ARRCO składka stanowi 6,5% wynagrodzenia, z czego pracodawca opłaca 3,75%, a pracownik 2,5%. W systemie AGIRC składka jest wyższa i wynosi 8,75%, w równej części opłacana przez pracodawcę i pracownika. We francuskim systemie emerytalnym funkcjonują także inne uzupełniające obowiązkowe systemy, których zakres podmiotowy ogranicza się najczęściej do jednej lub kilku grup zawodowych.

W tych ostatnich systemach wysokość przyszłej dodatkowej emerytury jest zależna od zgromadzonych punktów emerytalnych nabytych w okresie aktywności zawodowej oraz od wartości każdego punktu.

W **Wielkiej Brytanii** publiczny system emerytalny od dziesiątków lat funkcjonuje równolegle z rozbudowanym prywatnym systemem ubezpieczenia emerytalnego. Płatnikami składek w systemie publicznym są pracodawcy. Składki w systemie publicznym są przekazywane albo bezpośrednio na fundusz ubezpieczeń państwowych, albo na fundusze innych instytucji ubezpieczających. Wysokość składek jest uzależniona od wysokości dochodów poszczególnych pracobiorców. Dodatkowe prywatne ubezpieczenia emerytalne są prowadzone albo z udziałem funduszy emerytalnych, albo towarzystw ubezpieczeniowych.

W **Holandii** państwowy system emerytalny jest obowiązkowy i dotyczy wszystkich osób, które podlegają podatkowi dochodowemu. System ten jest administrowany przez Bank Ubezpieczenia Społecznego. Składkę opłacają jedynie pracownicy. Składki są gromadzone w postaci odrębnego funduszu i środki na wypłatę emerytur nie pochodzą z budżetu państwa. Składka pracownicza wynosi 17,9% wynagrodzenia. Dodatkowe ubezpieczenia emerytalne nie są obowiązkowe. Jeżeli jednak pracodawca zdecyduje się na prowadzenie dodatkowego ubezpieczenia emerytalnego, to składki w tym systemie muszą być oddzielone od majątku przedsiębiorstwa w drodze utworzenia funduszu emerytalnego, przyłączenia się do takiego funduszu lub zawarcia stosownej umowy

z towarzystwem ubezpieczeniowym. Fundusze emerytalne muszą funkcjonować zgodnie z tak zwanym Memorandum Działalności Aktuarialnej i Technicznej. Jeżeli dodatkowe ubezpieczenie jest prowadzone z towarzystwem ubezpieczeniowym, niezbędne jest wykupienie przez pracodawcę polisy grupowego ubezpieczenia na życie pracowników

Otwarty fundusz emerytalny jest typem otwartego funduszu inwestycyjnego. Historia tych instytucji finansowych przedstawia się mniej więcej następująco.

Pierwszy fundusz inwestycyjny przypominający swoimi cechami dzisiejsze fundusze inwestycyjne typu zamkniętego powstał w 1822 r. w Brukseli. Celem tego funduszu było umożliwienie drobnym i średnim przedsiębiorcom inwestowania w zagraniczne papiery dłużne. W latach sześćdziesiątych ubiegłego stulecia podobne fundusze inwestycyjne powstały w Anglii i Szkocji. Pierwszymi angielskimi funduszami inwestycyjnymi były utworzone w 1863 r. London Financial Association oraz Het International Societatis. Najstarszym funkcjonującym do dnia dzisiejszego funduszem inwestycyjnym jest utworzony w 1868 r. Foreign and Colonial Investment Trust. Rozwój funduszy inwestycyjnych nastąpił w latach osiemdziesiątych XIX i w pierwszych latach XX w., gdy znaczna ilość tych funduszy zaczęła inwestować posiadane środki uczestników na rynku amerykańskim, zwłaszcza w papiery wartościowe amerykańskich linii kolejowych. Za przykładem angielskim poszli także inwestorzy amerykańscy i pierwszy amerykański zamknięty fundusz inwestycyjny The Boston Personal Property Trust powstał w 1893 r. Inny amerykański fundusz, założony w 1904 r. The Railway and Light Securities Fund jako pierwszy wykorzystał dźwignię finansową w celu nabywania papierów wartościowych. Najstarszym amerykańskim zamkniętym funduszem inwestycyjnym funkcjonującym do dziś jest utworzony przez Lehman Brothers oraz Lazard Freres w dniu 25 stycznia 1927 r. General American Investors.

Okresem prawdziwego rozwoju funduszy inwestycyjnych na rynku anglosaskim była hossa powstała w latach dwudziestych. Powstało wtedy kilkaset funduszy inwestycyjnych. Jednym z nich był utworzony w 1924 r. Massachusetts Investors Trust, który swoje aktywa o wartości 50 tys. USD ulokował w akcjach 45 spółek i zastosował nową politykę

inwestycyjną stale oferując możliwość nabywania nowych i odkupywania już istniejących udziałów po cenie opartej na wartości aktywów funduszu. Był to pierwszy fundusz inwestycyjny typu otwartego.

Większość z działających na rynku amerykańskim funduszy inwestycyjnych w latach dwudziestych posługiwała się w swojej strategii inwestycyjnej dźwignią finansową w postaci kredytów i akcji preferencyjnych. Strategia ta okazała się błędna, kiedy w 1929 r. na Wall Street wybuchła panika i inwestorzy zaczęli pozbywać się akcji. Największe straty odnotowały te fundusze inwestycyjne, które licząc na szybki wzrost wartości kursów akcji nabywały znaczne ich pakiety wykorzystując w tym celu kredyty i pożyczki. Premie, jakie były związane z akcjami funduszy bardzo szybko zamieniły się w dyskonta, a w ostatnim etapie kryzysu najsilniejsze kapitałowo fundusze nabywały akcje funduszy najsłabszych.

Kryzys walutowy w 1929 r. spowodował między innymi także ten skutek, że ustawodawstwo amerykańskie rozpoczęło pracę nad ustanowieniem prawa chroniącego inwestorów oraz regulującego rynek papierów wartościowych, w tym także działalność funduszy inwestycyjnych.

Pierwszym aktem prawnym regulującym powyższe zagadnienia był *Securities Act* z 1933 r. Ustawa ta nakładała na fundusze inwestycyjne obowiązek publikowania dokumentów informacyjnych, które dziś miałyby swój odpowiednik w prospekcie inwestycyjnym.

Inna ustawa – *Securities Exchange Act* – zajęła się regulacją obrotu papierami wartościowymi podporządkowując podmioty emitujące akcje nakazom Securities Exchange Commission (odpowiednik naszej Komisji Papierów Wartościowych) oraz National Association of Securities Dealers (Krajowe Stowarzyszenie Dealerów Papierów Wartościowych), które to instytucje określiły zasady subskrypcji i dystrybucji akcji.

Dla działalności funduszy inwestycyjnych na rynku amerykańskim największe znaczenie miało uchwalenie w latach czterdziestych dwóch aktów prawnych: *Investment Company Act* oraz *Investment Advisers Act*.

Pierwszy z nich określał, że cena akcji otwartego funduszu inwestycyjnego jest uzależniona od codziennej wyceny jego aktywów. Po-

nadto wprowadzono zakaz dokonywania transakcji między funduszem a podmiotem zarządzającym funduszem oraz ograniczenia dotyczące stosowania dźwigni finansowej. Akt ten określił też zasady funkcjonowania otwartego funduszu inwestycyjnego oraz rolę doradców inwestycyjnych, gwarantów emisji, członków zarządów oraz innych pracowników funduszu. Nakładał on na otwarty fundusz inwestycyjny obowiązek odkupienia swoich akcji od inwestora na każde jego żądanie oraz zapłacenie inwestorowi za każdą akcję ceny równej wartości aktywów przypadających na nią w terminie nie dłuższym niż siedem dni od zgłoszonego żądania.

Drugi z wymienionych aktów prawnych nałożył na każdego doradcę inwestycyjnego funduszu obowiązek rejestracji oraz obowiązki zapobiegające nieuczciwym defraudacjom.

Zainteresowanie funduszami inwestycyjnymi znacznie wzrosło w latach siedemdziesiątych XX w. w miarę rozwoju możliwości inwestycyjnych oraz wprowadzania nowych instrumentów, takich jak plany emerytalne. W 1974 r. została uchwalona ustawa zwana *Employee Retirement Income Act* i utworzono plan emerytalny IRA. W 1978 r. powstał kolejny plan emerytalny „401 (k)” powszechnie stosowany dziś w USA.

Rozwój jaki obecnie obserwujemy w zakresie funduszy inwestycyjnych jest między innymi wynikiem tego, że oferują one produkty niekolidujące z produktami innych branż finansowych. Ponadto restrykcyjne regulacje prawne oraz promocja długoterminowego inwestowania będące wyznacznikiem działalności funduszy inwestycyjnych wpływają w zasadniczy sposób na ich atrakcyjność dla inwestorów.

W Polsce podstawę rozwoju funduszy inwestycyjnych stanowiło uchwalenie ustawy o funduszach inwestycyjnych. Ten akt prawny był niezbędny dla zapewnienia właściwego rozwoju polskiego rynku kapitałowego oraz dostosowania polskich regulacji prawnych w zakresie objętym treścią ustawy do systemu prawnego Unii Europejskiej. Jedną z podstawowych zasad funkcjonowania Unii Europejskiej jest zasada koordynacji unormowań prawnych w tych dziedzinach, w których integracja krajów członkowskich wymaga wspólnych reguł postępowania.

Taką dziedzinę stanowią niewątpliwie usługi finansowe, w ramach których prowadzą działalność instytucje zajmujące się zbiorowym lokowaniem środków pieniężnych w instrumenty finansowe. Wspólne unormowania prawne dla sfery usług finansowych znalazły swoje potwierdzenie w dyrektywie Rady 85/611/EWG z dnia 20 grudnia 1985 r. (Dz. Urz. WE L 375 z 31.12.1985 r., s. 3), znowelizowanej dyrektywą Rady 88/220/EWG z dnia 22 marca 1988 r. (Dz. Urz. WE L 100 z 19.04.1988 r., s. 31). Celem tej dyrektywy jest koordynacja praw, regulacji i postanowień administracyjnych dotyczących zbiorowego inwestowania w zbywalne papiery wartościowe zwane UCITS (Undertakings for Collective Investment in Transferable Securities). Polska przed przystąpieniem do Unii Europejskiej musiała między innymi doprowadzić do pełnej zgodności swojego prawa w zakresie usług finansowych, w tym usług dotyczących zbiorowego inwestowania, z prawem obowiązującym członków Unii. Aktem prawnym realizującym te potrzeby była ustawa z dnia 28 sierpnia 1997 r. o funduszach inwestycyjnych. Kilka lat później, 27 maja 2004 r. uchwalono zaś obowiązującą obecnie nową ustawę o tym samym brzmieniu.

Najważniejsze definicje z zakresu zabezpieczenia emerytalnego

agent transferowy – podmiot, któremu powszechne towarzystwo emerytalne (PTE) powierzyło wykonywanie swoich obowiązków w zakresie prowadzenia rejestru członków OFE.

aktywa funduszu – mienie funduszu, obejmujące środki z tytułu wpłat uczestników, środki pieniężne, prawa nabyte przez fundusz oraz pożytki z tych praw.

aktywa netto funduszu – aktywa funduszu pomniejszone o jego zobowiązania.

aktywa netto na jednostkę rozrachunkową – wartość aktywów netto funduszu podzielona przez liczbę jednostek rozrachunkowych w danym dniu wyceny.

aktywa otwartego funduszu emerytalnego – wartość środków zgromadzonych przez otwarty fundusz emerytalny. Przekazywane przez ZUS składki są przeliczane na jednostki rozrachunkowe według aktualnej wartości jednostki rozrachunkowej.

bank depozytariusz – podmiot, który na zlecenie otwartego funduszu emerytalnego prowadzi rejestr aktywów funduszy, jest współodpowiedzialny za to, aby prowadzenie działalności inwestycyjnej było zgodne z przepisami prawa oraz statutem funduszu.

dywersyfikacja – zróżnicowanie działalności inwestycyjnej w celu unikania inwestycji obciążonych podobnym rodzajem ryzyka, aby zminimalizować ewentualne straty.

dzień wyceny – każdy dzień, w którym odbyła się sesja giełdowa i dokonuje się wyceny aktywów funduszu, ustalenia wartości aktywów netto, a na ich podstawie wartości jednostek rozrachunkowych.

emerytura – świadczenie społeczne wypłacane z Funduszu Ubezpieczeń Społecznych (I filar) oraz w przyszłości z zakładu emerytalnego (II filar) po osiągnięciu wieku emerytalnego określonego w odpowiednich przepisach.

filar I – czyli zreformowany Fundusz Ubezpieczeń Społecznych. Uczestnictwo w nim jest obowiązkowe dla wszystkich osób podlegających obowiązkowemu ubezpieczeniu emerytalnemu, oparty na tzw. umowie pokoleniowej. Wysokość wypłacanej emerytury będzie zależała od sumy składek zapisanych na indywidualnym koncie.

filar II – ubezpieczenie emerytalne obowiązkowe dla osób urodzonych po 31 grudnia 1968 r. i dobrowolne dla urodzonych przed 1 stycznia

1969 r., a po 31 grudnia 1948 r. Docelowo obowiązkowe dla wszystkich. Zabezpieczy emeryturę na podstawie składek gromadzonych na indywidualnych rachunkach w otwartych funduszach emerytalnych. Składki uczestników II filaru będą pomnażane przez inwestycje finansowe dokonywane przez powszechne towarzystwa emerytalne. Emerytura będzie wypłacana przez zakład emerytalny.

filary III – indywidualne i grupowe programy emerytalne. Ten system jest całkowicie dobrowolny, a wysokość emerytury będzie zależała od wielkości kwot przeznaczonych na dodatkowe emerytury. Trzeci filar to pracownicze programy emerytalne oraz indywidualne konta emerytalne w formie ubezpieczeń na życie, lokat bankowych, uczestnictwa w funduszach inwestycyjnych.

finansowanie repartycyjne – polega na wypłacie świadczeń z bieżących składek. To oznacza, że bieżące składki pracujących ubezpieczonych służą finansowaniu świadczeń dzisiejszych emerytów. Kwota należnych składek jest odnotowywana na koncie ubezpieczonego pracownika i będzie stanowić podstawę do obliczenia wysokości jego przyszłej emerytury. Takie ścisłe uzależnienie wysokości emerytury od wysokości składek jest charakterystyczne dla systemu emerytalnego o zdefiniowanej składce (w przeciwieństwie do systemu o zdefiniowanym świadczeniu, gdzie świadczenie nie jest wprost uzależnione od sumy wpłaconych składek). Składki odnotowywane na koncie ubezpieczonego podlegają indeksacji wskaźnikiem przeciętnego wzrostu płac w gospodarce. Kwota odnotowana na koncie po indeksacji należnych składek stanowi podstawę do obliczenia emerytury z I filaru.

finansowanie kapitałowe – polega na gromadzeniu i pomnażaniu (kapitalizacji) wpłaconych składek. Suma składek wpłaconych do II filaru, powiększona o zyski z zainwestowanych składek, pomniejszona zaś o koszty członkostwa w OFE stanowi kapitał, który posłuży do wypłaty emerytury z II filaru.

FUS – Fundusz Ubezpieczeń Społecznych, którego dysponentem jest Zakład Ubezpieczeń Społecznych. Powołany w celu realizacji zadań z zakresu ubezpieczeń społecznych.

jednostka rozrachunkowa – instrument oznaczający wielkość udziałów członka w aktywach otwartego funduszu emerytalnego, ułatwiający śledzenie zmian stanu rachunku w funduszu. Od wartości jednostki rozrachunkowej, która jest ustalana w każdym dniu roboczym, zależy wartość środków na rachunku każdego członka otwartego funduszu emerytalnego (równa iloczynowi liczby jednostek rozrachunkowych zapisanych na rachunku i aktualnej wartości jednostki).

kapitał początkowy – kapitał wyliczony na dzień 1 stycznia 1999 r. dla każdej osoby, której składki emerytalne wpływały do Funduszu Ubezpieczeń Społecznych w ramach starego systemu. Podstawą do jego naliczenia będzie wartość emerytury (wyliczonej na starych zasadach), którą Fundusz Ubezpieczeń Społecznych musiałby wypłacić ubezpieczonemu, gdyby odszedł on na emeryturę w dniu 1 stycznia 1999 r. Ta wielkość zostanie pomnożona przez 12 miesięcy oraz przez średni czas dalszego trwania życia danej osoby.

limit zaangażowania (limit inwestycyjny) – ograniczenie lokowania określonej części aktywów w jeden instrument finansowy lub zaangażowania w jednym podmiocie.

minimalna wymagana stopa zwrotu – wskaźnik liczony za 36 miesięcy działalności, na koniec marca i października, OFE ustala wysokość stopy zwrotu za ostatnie 36 miesięcy. Informacja o uzyskanej stopie zwrotu przekazywana jest przez wszystkie otwarte fundusze emerytalne do Komisji Nadzoru Finansowego, gdzie obliczana jest wysokość średniej ważonej stopy zwrotu wszystkich otwartych funduszy emerytalnych. Licząc średnią stopę zwrotu wynik pojedynczego funduszu uwzględnia się w nie więcej niż 15%. Jeżeli okaże się, że fundusz osiągnął stopę zwrotu niższą o 50% od średniej ważonej stopy zwrotu wszystkich otwartych funduszy lub o 4 punkty procentowe od tej śred-

niej, powszechne towarzystwo emerytalne zarządzające tym funduszem jest zobowiązane do pokrycia niedoboru z rachunku rezerwowego. W wypadku dalszego niedoboru różnica jest pokrywana ze środków własnych powszechnego towarzystwa emerytalnego.

otwarty fundusz emerytalny (OFE) – instytucja, która prowadzi działalność polegającą na gromadzeniu części składek emerytalnych (ok. 1/3) i ich inwestowaniu z przeznaczeniem na wypłatę emerytur dla członków otwartego funduszu emerytalnego po osiągnięciu przez nich wieku emerytalnego.

powszechne towarzystwa emerytalne (PTE) – instytucje zajmujące się zarządzaniem, inwestowaniem i pomnażaniem składek gromadzonych w otwartych funduszach emerytalnych. Reprezentują te fundusze wobec osób trzecich. Powszechne towarzystwo emerytalne zarządza przez instytucję banku depozytariusza, która jest gwarantem lokowania środków otwartego funduszu emerytalnego zgodnie z prawem.

pracowniczy program emerytalny (PPE) – dobrowolny program oszczędnościowy prowadzony przez pracodawcę w ramach III filaru. Forma grupowego gromadzenia środków na cele emerytalne. Pracowniczy program emerytalny może być prowadzony w formie: 1) pracowniczego funduszu emerytalnego, 2) umowy o wnoszeniu przez pracodawcę składek pracowników do funduszu inwestycyjnego, 3) umowy grupowego inwestycyjnego ubezpieczenia na życie pracowników z zakładem ubezpieczeń, 4) umowy grupowego inwestycyjnego ubezpieczenia na życie pracowników z towarzystwem.

przywileje emerytalne – prawo do wcześniejszej lub wyższej emerytury.

Rejestr Członków Otwartych Funduszy Emerytalnych – rejestr, w którym znajdują się informacje na temat przynależności do określonego otwartego funduszu emerytalnego, prowadzony przez Zakład

Ubezpieczeń Społecznych. Zmiana otwartego funduszu emerytalnego wymaga modyfikacji w rejestrze.

średnia ważona stopa zwrotu – suma iloczynów stopy zwrotu z każdego otwartego funduszu emerytalnego i wskaźnika przeciętnego udziału w rynku danego funduszu. Liczona zawsze za okres ostatnich 36 miesięcy. Licząc średnią stopę zwrotu wynik pojedynczego funduszu uwzględnia się w nie więcej niż 15%.

ubruttowanie płacy – podwyższenie płac o 23% na początku 1999 r. niemające wpływu na płace netto (w nowym systemie kwota tej podwyżki jest przekazywana do Funduszu Ubezpieczeń Społecznych).

wartość funduszu – suma wartości wszystkich aktywów danego funduszu.

wiek emerytalny – wiek, w którym ubezpieczony na życie i dożycie nabywa prawo do świadczenia z tytułu dożycia. Przyjmuje się, że wiek ten wynosi 60 lat dla kobiet, 65 lat dla mężczyzn. Jest to minimalny wiek emerytalny.

wypłata transferowa – przekazanie środków między funduszami w następstwie podjęcia decyzji o zmianie funduszu. Wpłaty transferowe odbywają się cztery razy w roku na koniec lutego, maja, sierpnia i listopada.

zysk członka OFE – przyrost wartości jednostki rozrachunkowej przewyższający inflację i koszty funkcjonowania funduszu.

USTAWA

z dnia 28 sierpnia 1997 r.

o organizacji i funkcjonowaniu funduszy emerytalnych

(tekst jedn.: Dz. U. z 2010 r. Nr 34, poz. 189)

Rozdział 1

PRZEPISY OGÓLNE

Art. 1. [Przedmiot ustawy]

Ustawa określa zasady tworzenia i działania funduszy emerytalnych, zwanych dalej „funduszami”.

1. Ustawa o organizacji i funkcjonowaniu funduszy emerytalnych stanowi część pakietu ustaw, wprowadzających w Polsce nowy, zreformowany system emerytalny, uznany powszechnie za najistotniejszą część systemu zabezpieczenia społecznego. Pakiet wymienionych ustaw obejmuje oprócz niniejszej ustawy ustawę o wykorzystaniu wpływów z prywatyzacji części mienia Skarbu Państwa na cele związane z reformą systemu ubezpieczeń społecznych, ustawę o pracowniczych programach emerytalnych, ustawę o systemie ubezpieczeń społecznych, ustawę o Zakładzie Ubezpieczeń Społecznych, ustawę o ubezpieczeniu

emerytalnym. Zreformowany system emerytalny składa się z trzech podstawowych części (filarów): powszechnego filaru repartycyjnego, powszechnego filaru kapitałowego oraz dodatkowych, dobrowolnych ubezpieczeń i oszczędności. W odróżnieniu od systemu obowiązującego poprzednio, gdzie cała składka, stanowiąca 45% funduszu płac wraz z dotacją budżetu, była przeznaczana na wypłatę emerytur, rent i kilku innych świadczeń, w zreformowanym systemie znaczna jej część jest przekazywana za pośrednictwem zreformowanego Zakładu Ubezpieczeń Społecznych do obowiązkowych otwartych funduszy emerytalnych. Ta część stanowi powszechny filar kapitałowy nowego systemu emerytalnego. Pozostała część składki jest przeznaczona na wypłatę świadczeń bieżących w postaci emerytur z filaru repartycyjnego, rent i innych świadczeń.

2. Niniejsza ustawa reguluje następujące zagadnienia:

- zasady tworzenia i działania otwartych funduszy emerytalnych, będących instytucjami drugiego filaru systemu, do których jest kierowana przez pracowników obowiązkowa składka w okresie ich aktywności zawodowej,
- zasady tworzenia i działania pracowniczych funduszy emerytalnych, będących jedną z form realizacji pracowniczych programów emerytalnych, mających na celu zapewnienie dodatkowych świadczeń emerytalnych przez pracodawców na rzecz ich pracowników, które są określone w ustawie o pracowniczych programach emerytalnych.

3. We wszystkich rozwiniętych gospodarczo krajach na świecie, w których są realizowane prywatne programy emerytalne, państwo, w trosce o bezpieczeństwo socjalne swoich obywateli, w sposób szczegółowy reguluje i nadzoruje funkcjonowanie programów emerytalnych.

Taka sytuacja występuje nie tylko w tych krajach, w których przynależność do funduszu emerytalnego jest obowiązkowa (jak np. w Chile lub Argentynie) czy w krajach, w których na pracodawcy ciąży obowiązek finansowania uczestnictwa pracowników w programie emerytalnym (np. Szwajcaria czy Australia), ale także w krajach, w których udział w programie emerytalnym jest dobro-

wolny (np. w USA). Z uwagi na fakt, że funkcjonujące na świecie rozwiązania w tym zakresie, jak również planowane kierunki zmian stanowią pochodną wielu czynników o charakterze ekonomicznym, politycznym i kulturowym, nie można uznać, że istnieje jakikolwiek wzorzec, który mógłby zostać „przeniesiony” do Polski po wprowadzeniu niewielkich korekt. Niniejsza ustawa stanowi kombinację modelowych rozwiązań światowych, a równocześnie jej szczegółowe rozwiązania uwzględniają złożoność ekonomiczną i społeczną występującą w Polsce.

4. Regulacje prawne Unii Europejskiej w zakresie funkcjonowania prywatnych funduszy emerytalnych są niewielkie. Wynika to przede wszystkim z różnorodności zasad funkcjonowania systemów emerytalnych w poszczególnych krajach Unii, co powoduje trudności w znalezieniu wspólnego rozwiązania dla różnych systemów oraz z niechęci krajów członkowskich do ogólnego regulowania zasad funkcjonowania systemu emerytalnego, który ma duże implikacje społeczne i znaczny wpływ na rozwój danego kraju. Podstawowy akt prawny Unii Europejskiej w powyższym zakresie stanowi dyrektywa Rady 79/7/ EWG z dnia 19 grudnia 1978 r. w sprawie stopniowego wprowadzania w życie zasady równego traktowania kobiet i mężczyzn w dziedzinie zabezpieczenia społecznego (Dz. Urz. UE L 6 z 10.01.1979 r., s. 24). Zakres obowiązywania tej dyrektywy odnosi się jednak jedynie do państwowych systemów zabezpieczenia społecznego. Jeżeli chodzi o regulacje prawne prywatnie zarządzanych systemów emerytalnych, to podstawowe znaczenie ma w tym zakresie Traktat ustanawiający Wspólnotę Europejską, który stwierdza, że mężczyźni i kobiety muszą otrzymywać identyczną płacę za identyczną pracę. Dużą rolę w kształtowaniu się prawa europejskiego odgrywają orzeczenia Europejskiego Trybunału Sprawiedliwości.

Dwa z tych orzeczeń mogą stanowić źródło pomocnicze dla wykładni norm prawa polskiego regulujących system emerytalny:

- wyrok z dnia 13 maja 1986 r. w sprawie 70/84, zgodnie z którym pozbawienie prawa uczestnictwa w uzupełniających programach emerytalnych osób zatrudnionych w niepełnym wymiarze czasu pracy jest niezgodne z prawem,

- wyrok z dnia 17 maja 1990 r. w sprawie 262/88, zgodnie z którym nie jest dopuszczalne różnicowanie wieku dla kobiet i mężczyzn, w którym mogą otrzymać świadczenia z uzupełniającego programu emerytalnego.

5. Otwarty fundusz emerytalny jest rodzajem powierniczego funduszu inwestycyjnego, w terminologii prawnej prawa obcego zwanym często przedsięwzięciami wspólnego inwestowania. Przedsięwzięcia wspólnego inwestowania zwane zgodnie z dyrektywą Rady 85/611/EWG z dnia 20 grudnia 1985 r. w sprawie koordynacji ustaw, rozporządzeń i przepisów administracyjnych dotyczących przedsiębiorstw zbiorowego inwestowania w zbywalne papiery wartościowe (UCITS) (Dz. Urz. WE L 375 z 31.12.1985, s. 3) nie mają swojego odpowiednika w polskim słownictwie prawnym. Ustawa z dnia 22 marca 1991 r. – Prawo o publicznym obrocie papierami wartościowymi i funduszach powierniczych (tekst jedn.: Dz. U. z 1994 r. Nr 58, poz. 239 z późn. zm.) – definiowała fundusze powiernicze jako „wyodrębnioną finansowo, wspólną masę majątkową uczestników o zmiennej wartości i stałym przeznaczeniu gospodarczym służącym do zbiorowego lokowania środków pieniężnych w papierach wartościowych, zarządzaną przez towarzystwo funduszy powierniczych utworzone wyłącznie w formie spółki akcyjnej z siedzibą na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej” (art. 2 ust. 7 w zw. z art. 89 § 1 i 2). Fundusz będąc jedynie wspólną masą majątkową nie posiadał osobowości prawnej. Tak więc w obowiązującym dotychczas ustawodawstwie pojęcie UCITS było ograniczone tylko do jednego rodzaju podmiotu, jakim było towarzystwo funduszy powierniczych, które swą działalność prowadziło wyłącznie w jednej formie, a mianowicie funduszach typu otwartego nieposiadających osobowości prawnej. Jedną z konsekwencji tej formy był brak instytucji reprezentującej posiadaczy jednostek uczestnictwa, zbliżonej do walnego zgromadzenia akcjonariuszy lub zebrania obligatariuszy. W wielu krajach o dużej tradycji wspólnego inwestowania nieznaną w Polsce formą spółek inwestycyjnych o zmiennym kapitale (SICAV) cieszy się często większą popularnością niż przedsięwzięcia skonstruowane na zasadzie otwartego funduszu inwestycyjnego. Dla przykładu, według danych z 1993 r. w Luksemburgu było zarejestrowa-

nych około 600 spółek typu SICAV, podczas gdy otwartych funduszy powierniczych około 500.

6. Zgodnie z dyrektywą Rady nr 85/611/EWG pojęcie „przedsięwzięcia wspólnego inwestowania w zbywalne papiery wartościowe” obejmuje wszelkie podmioty, które oferują inwestowanie środków pieniężnych klientów w papiery wartościowe dobrane według zasady dywersyfikacji ryzyka oraz umarzanie jednostek uczestnictwa we wspólnym funduszu na żądanie klienta. Takie przedsięwzięcia mogą być ukonstytuowane zgodnie z obowiązującym prawem bądź na podstawie umów pod rządami przepisów prawa cywilnego, bądź umów powiernictwa, bądź na podstawie statutów spółek prawa handlowego. W związku z tym przedsięwzięcia te mogą przybrać formę kontraktowych funduszy zbiorowych (*contractual common funds* lub *fonds commun de placement* – FCP), zarządzanych przez specjalistyczne firmy zarządzające, lub formę trustów (*unit trusts*) opartych na własności powierniczej, a stanowiących odpowiednik brytyjskiej kontynentalnej formy FCP. Mogą również przybrać formę otwartych spółek inwestycyjnych, czyli spółek prawa handlowego o zmiennym kapitale (*open-ended investment companies* lub *societe d’investissement a capital variable* – SICAV). Odnosnie do tej ostatniej z wymienionych form kapitał akcyjny spółki jest zawsze równy wartości netto aktywów funduszu, a spółka ma prawo do odkupywania swoich akcji.

7. Fundusze inwestycyjne można podzielić na dwa zasadnicze typy. Są to fundusz inwestycyjny otwarty i fundusz inwestycyjny zamknięty. Oba typy funduszu co do zasady charakteryzują się tym samym celem i przedmiotem działalności i w obu wymienionych typach występują te same problemy regulacyjne dotyczące głównie ochrony uczestników i związanego z tą ochroną nadzoru administracyjnego nad działalnością funduszy. Podstawowe różnice między wskazanymi typami funduszy inwestycyjnych przejawiają się w zakresie:

- 1) możliwości i formy prawnej „wystąpienia” uczestnika z funduszu oraz
- 2) świadomej akceptacji przez uczestników ryzyka inwestycyjnego.

Tylko pierwsza z wymienionych różnic ma doniosłe, ściśle prawne znaczenie.

8. Większość funduszy inwestycyjnych działa opierając się na zasadzie rozproszonego ryzyka. Zasada ta oznacza takie lokowanie środków finansowych w papiery wartościowe w postaci akcji, obligacji, opcji i innych, że w wypadku spadku notowań kursowych jednego z wymienionych papierów wartościowych do minimum ograniczone jest ryzyko inwestycyjne. Prowadzenie polityki inwestycyjnej danego funduszu inwestycyjnego wymaga stosowania zasady „izolowanego ryzyka” to znaczy dokonywania takich lokat, aby spadek wartości niektórych z nich miał niewielki wpływ na wartość innych lokat. Ogranicza to niebezpieczeństwo efektu lawinowego spadku wartości aktywów funduszu.

9. Zasada rozproszenia ryzyka może być realizowana indywidualnie przez pojedynczego inwestora, jak również przez inwestora grupowego. W wypadku tego drugiego realizacja tej zasady może odbywać się przy wykorzystaniu spółki prawa handlowego lub na drodze tak zwanej umownej. Spółka prawa handlowego inwestuje w papiery wartościowe, które stają się składnikiem jej majątku. Spółkę taką określa się jako *direct* lub *statutory type*. Jeżeli spółka ta jest spółką akcyjną, to jej akcjonariusze w znaczeniu ekonomicznym stają się pośrednio akcjonariuszami innych spółek, w których akcje spółka zainwestowała posiadane środki finansowe. W sensie prawnym właścicielem tych akcji jest spółka inwestująca, a jej akcjonariuszom przysługują jedynie prawa udziałowe w tej spółce. Powyższe rozwiązanie oznacza, że inwestorzy będący jednocześnie akcjonariuszami spółki inwestującej mają określone możliwości wpływania na podejmowanie decyzji w sprawach personalnych i gospodarczych spółki inwestującej, gdyż posiadają w niej prawa udziałowe zapewniające im ten wpływ. Powyższa forma zbiorowego inwestowania za pośrednictwem spółki prawa handlowego posiada tę wadę, że inwestorzy nie posiadają specjalnej ochrony ich majątku lokowanego w papiery wartościowe. Inwestorzy uczestniczący w spółkach typu *statutory type* z punktu widzenia prawnego są zwykłymi akcjonariuszami, co powoduje dla nich wszystkie konsekwencje negatywne takiego statusu, włącznie z możliwością upadłości spółki inwestującej. Takie rozwiązanie prawne formy zbiorowego inwestowania nie wymaga zasadniczo specjalnych regulacji

prawnych odmiennych od uregulowań przewidzianych dla działalności spółek prawa handlowego. Inną konstrukcją możliwą dla grupowego inwestowania w papiery wartościowe jest tak zwany typ umowny. Podstawową różnicą między typem statutowym spółki inwestującej a typem umownym jest kwestia pozycji prawnej i faktycznej majątku zaangażowanego przez inwestorów. W typie umownym spółki inwestującej majątek inwestorów (czyli fundusz inwestycyjny) jest oddzielony od majątku spółki inwestującej. Powyższy rozdział majątków powoduje, że w typie umownym inwestorzy nie są, a przynajmniej nie muszą być, akcjonariuszami spółki. Kapitał i majątek spółki inwestującej stanowi odrębną masę majątkową od masy majątkowej funduszu inwestycyjnego. W wypadku konstrukcji umownej grupowego inwestowania występują dwa podstawowe rozwiązania statusu prawnego funduszu. Pierwsze rozwiązanie sprowadza się do odrębnej własności funduszu i odrębnej własności majątku spółki inwestującej i zarządzającej funduszem. To rozwiązanie najczęściej występuje w Europie Zachodniej z wyjątkiem Wielkiej Brytanii. Inwestorzy są współwłaścicielami funduszu inwestycyjnego, spółka inwestycyjna zaś jest podmiotem zarządzającym funduszem we własnym imieniu, ale na rachunek inwestorów. Spółka w zamian za zarządzanie otrzymuje wynagrodzenie.

Spółka inwestycyjna administruje papierami wartościowymi stanowiącymi składniki majątku funduszu przechowując je, sprzedając i wykonując przypadające na te papiery wartościowe prawa głosu w przypadku akcji lub niektórych obligacji. W doktrynie spotyka się także poglądy, że powyższe rozwiązanie jest rozwiązaniem współwłasnościowym. Ponieważ fundusz stanowi określoną masę majątkową składającą się z wielu składników majątkowych i wielu praw związanych z tymi składnikami, często można też spotkać się z poglądem, że przy tym rozwiązaniu mamy do czynienia nie tyle ze współwłasnością masy majątkowej zwanej funduszem, co ze współwłasnością tej masy. Drugie rozwiązanie kwestii statusu prawnego funduszu sprowadza się do instytucji powiernictwa. Rozwiązanie to przewiduje, że fundusz znajduje się niejako w majątku spółki inwestycyjnej. Spółka „powiernicza” nie jest jednak uprawniona do swobodnego dysponowania masą majątkową stanowiącą fundusz w tak szerokim

zakresie, jak mogłaby to czynić będąc właścicielem tej masy majątkowej (właścicielem funduszu). Dysponowanie przez spółkę funduszem doznaje wielu ograniczeń, których nie przewiduje prawo własności. W wypadku funduszy powierniczych instytucja powiernictwa ma swoje źródła prawne w prawie anglosaskim i jest związana z różnymi rodzajami własności występującymi w tym prawie, a zwłaszcza z własnością zwaną jako *legal owner* i własnością typu *owner in equity*. Istota instytucji powiernictwa w systemie anglosaskim polega na tym, że inwestor przekazujący majątek spółce powierniczej (beneficjent) ma możliwość w pewnych ściśle określonych przypadkach wystąpić z roszczeniem windykacyjnym przeciwko osobom trzecim o wydanie określonego przedmiotu. Taka konstrukcja nie jest znana polskiemu prawu rzeczowemu. Przeniesienie własności rzeczy na inną osobę powoduje także przejście wszystkich praw do rzeczy, w tym prawa do roszczenia windykacyjnego o wydanie rzeczy od osoby trzeciej. Prawo polskie czynności powiernicze przewiduje jedynie w zakresie prawa zobowiązaniowego. Przykładowo, konstrukcja ta występuje przy zabezpieczeniu wierzytelności jako przewłaszczenie na zabezpieczenie (*fiducia cum creditore contracta*).

10. Na gruncie prawa polskiego, a przede wszystkim ustawy – Prawo o publicznym obrocie papierami wartościowymi i funduszach powierniczych, charakter stosunków prawnych między inwestorami a funduszami powierniczymi miał treść czysto zobowiązaniową, co powodowało bardzo słabą ochronę inwestorów, a *sensu stricto* ich majątku. W ustawie tej brak było wyraźnego zapisu, że majątek funduszu nie może być przedmiotem egzekucji związanej z zobowiązaniami spółki zarządzającej funduszem. Przykładowo, ustawa niemiecka normująca to zagadnienie *Gesetz über Kapitalanlagegesellschaften* (KAGG, w wersji opublikowanej w styczniu 1970 r.: BGBl. I, s. 127; dziś obowiązuje wersja z listopada 1998 r.: BGBl. I, s. 2726) w § 10 ust. 2 stwierdza wyraźnie, że „Zobowiązania spółki nie obciążają majątku funduszu”, a przepis § 9 ust. 2 stanowi, że „Przedmioty należące do majątku funduszu nie mogą być zastawiane ani też w inny sposób obciążane”.

11. Najistotniejszą cechą różniącą spółkę inwestującą typu umownego (zarządzającą wyodrębnionymi funduszami) od spółki typu statu-

towego (*statutory type*) jest wyłączenie od egzekucji majątku funduszu w wypadku upadłości spółki inwestującej i to zarówno w sytuacji, gdy fundusz stanowi własność spółki inwestującej opartą na powiernictwie, jak też w wypadku gdy fundusz jest współwłasnością inwestorów.

12. Analiza porównawcza instytucji wspólnego inwestowania w poszczególnych krajach wskazuje, że do tworzenia zarówno funduszy otwartych, jak i funduszy zamkniętych, wykorzystywane są następujące formy prawne:

- 1) spółka akcyjna o zmiennym kapitale (Francja, Belgia, Luksemburg, USA),
- 2) trust, oparty na własności powierniczej (Wielka Brytania, Irlandia, USA),
- 3) fundusze kontraktowe oparte na powiernictwie lub na współwłasności (Niemcy, Austria).

W zakresie wyboru konstrukcji prawnej dla funduszu otwartego, jako najbardziej rozpowszechnionej instytucji wspólnego inwestowania, istnieje ogólna skłonność opierania się na anglosaskiej konstrukcji własności powierniczej (*trust*). W konstrukcji tej powiernikiem jest określony podmiot (towarzystwo funduszy powierniczych) zarządzający masą majątkową funduszu na podstawie umowy z uczestnikami funduszu. W systemach prawa kontynentalnego rozwiązanie to napotyka jednak na pewne trudności, ponieważ konstrukcja własności powierniczej nie jest na ogół tak uregulowana jak trust w prawie anglosaskim, a tylko doktryna i orzecznictwo sądowe dopuszczają dokonywanie czynności powierniczych w pewnym zakresie (np. w Polsce przewłaszczenie na zabezpieczenie) na zasadzie swobody umów. Umową nie można jednak uregulować wszystkich kwestii związanych z „powierzeniem” własności, jak choćby stosunków powierzającego z osobami trzecimi. W konsekwencji fundusze inwestycyjne otwarte, oparte na rozwiązaniu powierniczym, nazywane funduszami powierniczymi, na gruncie prawa kontynentalnego są właściwie quasi-powierniczymi. Istotą konstrukcji prawnej funduszy powierniczych wedle tej ustawy jest zarządzanie funduszem jako odrębną masą majątkową w imieniu własnym przez towarzystwo funduszy powierniczych, ale na rzecz uczestników funduszu. Opierając się na tej konstrukcji powstają podstawowe pytania, jak: czy

jest to powiernictwo, czy też zastępstwo pośrednie (jak np. w umowie komisu)?; kto właściwie jest właścicielem tej „masy majątkowej”?; jakie są uprawnienia i obowiązki uczestników funduszu w stosunku do tej „masy”?; jak należy traktować, z punktu widzenia finansowego i podatkowego, działania zarządzającego „masą” i zmiany w jej stanie? Dlatego też, mimo że ustawa z dnia 21 marca 1991 r. – Prawo o publicznym obrocie papierami wartościowymi i funduszach powierniczych skłaniała się do konstrukcji powiernictwa („przewłaszczenie do zarządzania”), to w doktrynie ujawniła się bardzo silnie tendencja do traktowania funduszu jako masy majątkowej stanowiącej współwłasność łączną uczestników funduszu. Powyższych dwóch konstrukcji nie da się pogodzić na gruncie polskiego prawa cywilnego. Nie jest to kwestia wyłącznie sporu doktrynalnego. Chodzi tu przede wszystkim o praktyczne skutki w zakresie rozgraniczenia odpowiedzialności funduszu jako „masy majątkowej” od odpowiedzialności towarzystwa funduszy powierniczych i uczestników. Chodzi także o wyraźną lokalizację skutków finansowych i podatkowych funkcjonowania funduszu powierniczego.

Wykorzystanie konstrukcji współwłasnościowej na gruncie polskiego prawa cywilnego też nie jest możliwe bez poczynienia wielu odstępstw od powszechnie obowiązujących zasad. Nie wystarczy bowiem stwierdzić, że współwłasność ta jako współwłasność łączna pozostaje uregulowana odrębnymi przepisami (por. art. 196 § 2 k.c.). Współwłasność ta jest bowiem praktycznie nieuregulowana na dzień dzisiejszy, reguły zaś jej funkcjonowania wynikają nie tyle z przepisów prawa, co z przyjętej praktyki i poglądów doktryny. Ewentualna próba poddania takiej szczególnej współwłasności regulacji prawnej zmusiłaby ustawodawcę do wprowadzenia wielu reguł, które wydają się nie być zgodne z istotą współwłasności. Na przykład współwłaściciel ani jego wierzyciele nigdy nie mogliby się domagać zniesienia współwłasności, a jedynie wypłaty ekwiwalentu udziału w niej. Wierzytelności powstałe w wyniku zarządzania wspólnym majątkiem nie mogłyby obciążać współwłaścicieli. Ich odpowiedzialność byłaby swoście „ograniczona” do udziału we współwłasności. Do chwili obecnej praktyka obrotu gospodarczego radzi sobie z wymienionymi

problemami przez stosowanie korzystnej dla funduszy powierniczych wykładni oraz ostrożne wykorzystywanie domniemywanych praw. Budzi jednak niepokój niepewność konstrukcji, na której opierają swoją działalność instytucje dysponujące ogromnymi środkami pochodzącymi od indywidualnych inwestorów.

13. Innym rozwiązaniem konstrukcyjnym dla funduszy inwestycyjnych jest spółka kapitałowa umożliwiająca wspólnikom „wejście” i „wyjście” z niej względnie swobodnie przez transakcje z samą spółką. Spółki te nazywane „spółkami o zmiennym kapitale” wymagają szczególnej regulacji, zwłaszcza w zakresie praw korporacyjnych wspólników, regulacji adaptującej formy klasyczne do celów i funkcji instytucji wspólnego inwestowania. Polega to na bardzo głębokiej ingerencji ustawodawczej w klasyczne formy podmiotów prawa handlowego. Na to rozwiązanie zdobyło się tylko kilka państw. Próby adaptacji polskiej spółki akcyjnej do formuły i potrzeb funduszu zamkniętego, tj. wprowadzenie do polskiego systemu prawa handlowego spółki o zmiennym kapitale, budzą wiele wątpliwości doktryny. Konsekwencją takiego rozwiązania byłoby pozbawienie akcjonariuszy praw korporacyjnych. Przy występującym w funduszu inwestycyjnym rozproszeniu tytułów uczestnictwa posiadacz kilkuprocentowego pakietu faktycznie sprawowałby kontrolę nad funduszem i jego polityką inwestycyjną. Rozdzielenie masy majątkowej towarzystwa i majątku uczestników ulokowanego w funduszach (w znaczeniu przedmiotowym) powoduje kolejne problemy. Środki te z prawnego punktu widzenia są własnością spółki, a więc aktualne pozostają problemy rozgraniczenia odpowiedzialności, zobowiązań, podatków i zwolnień podatkowych oraz roszczeń kierowanych wobec towarzystwa lub „masy funduszu”. Towarzystwo funduszy inwestycyjnych konstruowane na podstawie powyższych zasad pozostawałoby spółką jedynie tytularnie, w zasadniczych rozwiązaniach odbiegającą od modelu polskiej spółki kapitałowej.

14. Warunki, jakie dyrektywa Rady 85/611/EWG z dnia 20 grudnia 1985 r. o koordynacji przepisów prawnych i administracyjnych dotyczących instytucji wspólnego inwestowania w papiery wartościowe nakłada na fundusze otwarte przewidują obowiązki restrykcyjne, których celem jest zapewnienie bezpieczeństwa inwestycyjnego uczestników

funduszu. Dyrektywa, a co za tym idzie i uregulowania normatywne ustawodawstw poszczególnych krajów, opiera się w tym zakresie na następujących generalnych zasadach:

- 1) funduszem zbiorowego inwestowania jest taki podmiot, którego wyłącznym przedmiotem działalności jest zbiorowe inwestowanie w zbywalne instrumenty finansowe,
- 2) fundusze zbiorowego inwestowania oferują swoje jednostki uczestnictwa w sposób publiczny,
- 3) fundusze zbiorowego inwestowania kierują się w swojej działalności zasadą ograniczonego ryzyka,
- 4) emitowane przez fundusze zbiorowego inwestowania jednostki uczestnictwa są na żądanie uczestników funduszu odkupywane (umarzane) z aktywów funduszu,
- 5) funkcje zarządzania funduszem są oddzielone od funkcji przechowywania aktywów funduszu,
- 6) aktywa funduszu są przechowywane przez podmiot odrębny od funduszu inwestycyjnego,
- 7) podmiot zarządzający funduszem i podmiot przechowujący aktywa funduszu działają w sposób niezależny i wyłącznie w interesie uczestników funduszu inwestycyjnego.

15. Systemy wspólnego inwestowania w Stanach Zjednoczonych i w Europie różnią się między sobą. W Stanach Zjednoczonych działalność spółki lub firmy inwestycyjnej (*investment company*), która gromadzi środki indywidualnych inwestorów, a następnie za pomocą tych środków dokonuje zakupów papierów wartościowych określonych kategorii, jest uregulowana aktem prawnym zwanym *Investment Company Act* z 1940 r. Na podstawie tego aktu spółka lub firma inwestycyjna może zostać utworzona w dwojakiej formie prawnej: statutowej, zwanej *management company* albo umownej, zwanej *unit investment trust* (UIT). W pierwszym przypadku firma inwestująca jest zorganizowana w postaci spółki emitującej akcje zwykłe, a jej założycielem (*fund sponsor* lub *underwriter*) jest najczęściej bank inwestycyjny bądź korporacja specjalizująca się w prowadzeniu funduszy, taka jak Fidelity, Franklin-Templeton lub Pioneer. Założyciel ma obowiązek zarejestrować fundusz inwestycyjny w Komisji Papierów Wartościowych oraz opracować pro-

spekt inwestycyjny zawierający wskazanie władz spółki, cel i politykę inwestycyjną funduszu, wysokość opłat oraz wskazanie banku depozytariusza i firmy zarządzającej funduszem. Firma zarządzająca (*investment management company*), działająca na podstawie umowy cywilnej ze spółką inwestycyjną, ma obowiązek prowadzić analizę rynku kapitałowego, zarządzać portfelem inwestycyjnym funduszu i prowadzić jego administrację. Czynności ściśle administracyjne często wiążą się z funkcją agenta transferowego i w czynnościach tych mieści się prowadzenie rejestrów zakupów i umorzeń, wypłata dywidend i inne, w związku z czym czynności te mogą być wykonywane także przez powiernika lub niezależną firmę usługową. Struktura spółki inwestycyjnej może mieć charakter otwarty (*open end*) lub zamknięty (*closed end*). **Spółka inwestycyjna typu otwartego**, zwana często *mutual fund*, emituje wyłącznie akcje zwykłe, niepodlegające obrotowi. Uczestnik funduszu zawsze może kupić akcje nowej emisji. Cena zakupu akcji, zwana *public offering price*, odpowiada wartości netto aktywów funduszu na akcje (*net asset value per share* – NAVPS) powiększonej o opłatę manipulacyjną. Opłaty pobierane przez fundusz przy zakupie akcji wynikają z prowizji za dystrybucję dla agentów i brokerów oferujących akcje funduszu i są limitowane. Jeżeli akcje funduszu są sprzedawane bezpośrednio przez założyciela lub z wykorzystaniem tak zwanego *direct marketing* (np. pocztą, telefonicznie) bez pośrednika, wówczas fundusz nie pobiera opłat i mamy do czynienia z tak zwanym *no-load fund*, w którym cena ofertowa równa jest wartości NAVPS. Tego rodzaju funduszem jest większość funduszy rynku pieniężnego – *money market funds*, gdyż stanowią one głównie instrument krótkoterminowych lokat dla środków inwestorów i stosowanie opłat, zwykle w innych funduszach sięgających od kilku procent do maksymalnie 8,5%, byłoby sprzeczne z celem takich funduszy. W celu wycofania się z funduszu uczestnik składa wniosek o umorzenie akcji. Akcje w chwili umorzenia są wyceniane według ich aktualnej wartości NAVPS. **Spółka inwestycyjna typu zamkniętego** funkcjonuje podobnie jak inne spółki prawa handlowego, z tym tylko, że wpłaty pozyskane w zamian za emisję akcji są przeznaczone wyłącznie na nabywanie innych papierów wartościowych. Akcje emitowane przez fundusz zamknięty nie podlegają umorzeniu w wypadku zamiaru

wycofania się uczestnika z funduszu, lecz normalnemu obrotowi giełdowemu. Bieżąca cena giełdowa tych akcji, mimo że jest skorelowana z wartością netto aktywów funduszu, zazwyczaj jest od niej niższa. Może jednak wystąpić także sytuacja odwrotna. W związku z tym akcje funduszu są notowane z dyskontem albo z premią w stosunku do wartości NAV. W drugim przypadku *unit investment trust* forma prawna spółki inwestującej jest oparta na stosunku umownym. Spółki tego typu zamiast akcji emitują jednostki reprezentujące niepodzielne udziały w określonym portfelu papierów wartościowych, określane jako *shares of beneficial interest*. Jednostki są umarżalne, podlegające wykupowi przez założyciela funduszu w dowolnym terminie określonym przez uczestnika według wartości NAV.

W Stanach Zjednoczonych Ameryki istnieją dwa podstawowe rodzaje spółek typu UIT: o stałym portfelu inwestycyjnym – *fixed trusts* oraz o portfelu inwestycyjnym typu udziałowego – *participating trusts*. W pierwszym przypadku założyciele tworzą fundusz o stałym składzie portfela papierów wartościowych, zazwyczaj obligacji, a następnie po zarejestrowaniu funduszu w Komisji Papierów Wartościowych założyciele funduszu sprzedają jednostki funduszu potencjalnym uczestnikom. Gdy portfel inwestycyjny funduszu jest ustalony nie dokonuje się w nim żadnych zmian na drodze kupna lub sprzedaży papierów wartościowych tworzących portfel. W tym typie funduszu nie występuje więc zarządzanie portfelem inwestycyjnym. Fakt ten powoduje, że koszty funduszu są niskie, gdyż fundusz nie ponosi wydatków z tytułu wynagrodzenia za zarządzanie aktywami oraz wydatków z tytułu transakcji maklerskich. Fundusz wypłaca uczestnikom w proporcji do ich udziałów pożytki wynikające z płatności odsetkowych z obligacji posiadanych w portfelu inwestycyjnym oraz kwoty uzyskane przez fundusz z tytułu terminowej zapadalności pożyczki lub wcześniejszego wykupu papierów wartościowych przez ich emitenta. W drugim przypadku spółki typu UIT o portfelu inwestycyjnym typu udziałowego lokują środki uczestników funduszu w papiery wartościowe w postaci akcji spółek, a bardzo często w akcje innych spółek inwestycyjnych w szczególności funduszy typu *mutual funds*. Uczestnicy takiego funduszu są więc pośrednio nabywcami akcji innych funduszy zbiorowych, a sama struktura

funduszu typu *participating unit investment Trust* jest wykorzystywana z reguły jako element umownych planów emerytalnych stosowanych przez firmy ubezpieczeniowe i fundusze emerytalne. Stosowana metoda inwestowania polega na comiesięcznych płatnościach dokonywanych przez uczestników funduszu, którzy są zarazem uczestnikami planu emerytalnego na rzecz funduszu. Fundusz z kolei inwestuje miesięczne wpłaty uczestników w określone w zawartej z uczestnikami umowie akcje spółek inwestycyjnych *mutual funds* o zdefiniowanym profilu. Wraz z zakończeniem umowy uczestnicy mogą wycofać z funduszu środki przez wypłatę całej należnej im sumy jednorazowo lub w formie comiesięcznej renty.

W państwach europejskich także istnieją fundusze inwestycyjne zamknięte oraz otwarte. Fundusze typu zamkniętego posiadają formę prawną spółek prawa handlowego emitujących akcje. Fundusze typu otwartego są tworzone w poszczególnych państwach bądź w formie umownej na podstawie prawa cywilnego, bądź na podstawie umów powiernictwa, bądź na podstawie statutów spółek prawa handlowego. Fundusze te mają odpowiednio formę kontraktowych funduszy zbiorowych (*contractual common funds* lub *fonds commun de placement*), zarządzanych przez firmy zarządzające albo formę *unit trusts*, będącą odpowiednikiem brytyjskim lub wreszcie formę otwartych spółek inwestycyjnych prawa handlowego o zmiennym kapitale, zwanych *open-ended investment companies* lub *societe d'investissement a capital variable*. Fundusze inwestycyjne mogą rozpocząć działalność po uzyskaniu zezwolenia od właściwych władz kraju, w którym mają swoją siedzibę. W Niemczech jest to Federalny Urząd Nadzoru Bankowego, w Luksemburgu Instytut Monetarny, we Francji Commission des Operation de Bourse, a w Wielkiej Brytanii Investment Management Regulatory Organisation oraz Rada do spraw Papierów Wartościowych i Inwestycji.

16. Fundusze inwestycyjne działające na świecie można zróżnicować na kilka typów pod względem celów inwestycyjnych. Amerykański Instytut Firm Inwestycyjnych rozróżnia 21 rodzajów funduszy powierniczych pod względem ich celów inwestycyjnych. Z punktu widzenia typów instrumentów finansowych w składzie portfeli inwestycyjnych

poszczególnych funduszy można wyodrębnić cztery podstawowe grupy funduszy.

Pierwsza grupa są to fundusze, których portfele zawierają akcje (*common stock funds*). Wśród tej grupy występuje największe zróżnicowanie. Znajdują się w niej fundusze koncentrujące się na firmach wzrastających (*growth companies*) lub spółkach o małej kapitalizacji (*small caps*). Oba te typy są nastawione na osiąganie wysokich zysków kapitałowych (*capital gains*). Celem inwestycyjnym innego typu funduszy (*income-equity*) jest uzyskiwanie regularnych dochodów przez lokowanie środków w akcje spółek gwarantujących stałe wypłaty dywidend, takich jak spółki z grona *blue-chips* czy przedsiębiorstwa użyteczności publicznej *utilities*. Istnieje także grupa funduszy specjalizujących się w określonych branżach przemysłowych – np. *Chemical Fund* czy pewnych kategoriach przemysłu – np. *Technology Fund*. Istnieją tak zwane globalne fundusze akcyjne posiadające geograficzną, a zarazem walutową dywersyfikację portfela inwestycyjnego, lokujące środki uczestników w akcje będące przedmiotem obrotu na rynkach międzynarodowych.

W tej kategorii funduszy akcyjnych znajdują się także obarczone wysokim ryzykiem fundusze agresywnego wzrostu (*aggressive growth*), które oprócz doboru papierów wartościowych przynoszących maksymalne zyski kapitałowe, wykorzystują także instrumenty pochodne. Do tej grupy można także zaliczyć fundusze inwestycyjne specjalizujące się w inwestowaniu w wysoko dochodowe obligacje o podwyższonym ryzyku (*high-yield bonds*). Obligacje te są emitowane przez przedsiębiorstwa o niskiej ocenie kredytowej (*non-investment grade*) lub będące na granicy upadłości (*distressed or bankrupt companies*) i charakteryzują się bardzo wysokim oprocentowaniem oraz dużym dyskontem oferowanym przy sprzedaży. Fundusze inwestycyjne budujące swoje portfele na podstawie takich obligacji są obciążone wysokim stopniem ryzyka inwestycyjnego, ale też zapewniają uczestnikom szanse na ponadprzeciętne dochody w sytuacjach, gdy emitenci wywiązują się ze swoich zobowiązań odsetkowych, a dzięki programom restrukturyzacyjnym są w stanie wykupić obligacje w terminie ich zapadalności.

Drugą grupę funduszy stanowią fundusze *balanced funds*, których zasadą jest utrzymanie w swoim portfelu inwestycyjnym określonej, zrównoważonej proporcji między akcjami a papierami wartościowymi o stałym dochodzie. Portfel inwestycyjny funduszu tego typu może stanowić kombinację przykładowo 30% akcji i 70% instrumentów finansowych typu *fixed-income* w postaci obligacji rządowych i obligacji przedsiębiorstw oraz obligacji zamiennych i akcji uprzywilejowanych. Celem tego typu funduszy inwestycyjnych jest długotrwały wzrost wartości portfela inwestycyjnego i zapewnienie uczestnikom funduszu względnie stabilnych dochodów. W grupie tej znajdują się także fundusze, których celem jest stabilny wzrost dochodów połączony z osiąganiem dochodów bieżących, tak zwane *growth & income*. Ten typ funduszy cieszy się dużą popularnością, gdyż zapewnia atrakcyjny portfel inwestycyjny przy akceptowalnym dla szerokiego grona uczestników poziomie ryzyka inwestycyjnego. Odmianą tej kategorii funduszy *balanced funds*, której celem inwestycyjnym jest przede wszystkim osiąganie regularnych dochodów bieżących, są fundusze typu *income-mixed*, będące formą pośrednią między *income-equity* a *income-bond* (inwestujących w obligacje). Podstawowym celem inwestycyjnym funduszy typu *income-mixed* jest dokonywanie stałych wypłat na rzecz uczestników funduszu, pochodzących z dywidend związanych z akcjami zwykłymi i uprzywilejowanymi oraz z odsetek od papierów wartościowych o stałym dochodzie. W tych funduszach wzrost kapitałów funduszu jest drugorzędnym celem inwestycyjnym.

Trzecią podstawową grupą funduszy inwestycyjnych z uwagi na cel inwestycyjny są fundusze, których portfel inwestycyjny jest zbudowany na podstawie obligacji. Są to *bond funds*. Najmniejsze ryzyko inwestycyjne w tej grupie funduszy jest związane z funduszami zwanymi *U.S. government income*, których portfel inwestycyjny jest oparty na skarbowych papierach wartościowych. Wysoki stopień bezpieczeństwa inwestycyjnego przedstawiają także fundusze inwestujące w obligacje najwyższej klasyfikowanych przedsiębiorstw (*high-grade corporate bonds*) oraz fundusze inwestujące w obligacje firm o tak zwanej inwestycyjnej ocenie kredytowej (*investment-grade corporate bonds*). Oba

wymienione typy funduszy inwestycyjnych należą do grupy funduszy określanych jako *corporate bond funds*. Podstawowym ich celem inwestycyjnym jest uzyskiwanie stałego i bezpiecznego dochodu. Ten cel inwestycyjny reprezentują także fundusze inwestycyjne hipotecznych papierów wartościowych (*mortgage*) oraz fundusze inwestycyjne lokujące środki uczestników w obligacje municypalne.

Czwartą grupę funduszy inwestycyjnych z uwagi na cel inwestycyjny stanowią fundusze inwestycyjne rynku pieniężnego, zwane *money-market funds*. Fundusze tego typu przynoszą ich uczestnikom pewien bieżący dochód, zapewniają bezpieczeństwo powierzonych środków oraz wysoki poziom płynności lokat przez inwestycje w zdywersyfikowane krótkoterminowe papiery wartościowe i inne instrumenty finansowe. Portfel inwestycyjny tych funduszy jest zbudowany z bonów skarbowych i pieniężnych, bankowych certyfikatów depozytowych, lokat międzybankowych, weksli i bonów komercyjnych oraz podobnych instrumentów finansowych. Średni okres zapadalności instrumentów finansowych w portfelach inwestycyjnych tych funduszy wynosi od 30 do 50 dni. Fundusze inwestycyjne tej kategorii są funduszami typu *no-load*, co oznacza, że przy zakupie ich udziałów fundusz nie pobiera żadnych opłat. Wymienione kategorie funduszy inwestycyjnych przez zróżnicowane strategie budowy portfeli papierów wartościowych dążą do osiągnięcia w odpowiednich proporcjach, spełniających wymagania określonych inwestorów, czterech podstawowych celów inwestycyjnych:

- 1) bezpieczeństwa – w postaci zabezpieczenia powierzonych środków przez utrzymanie ich realnej wartości,
- 2) wzrostu – przez pomnażanie wartości powierzonych środków przez długoterminowy wzrost wartości inwestycji,
- 3) dochodu – przez zapewnienie regularnych dochodów wypłacanych w postaci dywidendy uczestnikom funduszu, a pochodzących z papierów wartościowych o stałym dochodzie oraz dywidend z akcji,
- 4) płynności – przez umożliwienie wycofania całości lub części powierzonych środków w krótkim czasie lub przemieszczania aktywów między różnymi projektami inwestycyjnymi.

Cel inwestycyjny w postaci płynności jest spełniany zasadniczo przez wszystkie kategorie funduszy, w największym jednak stopniu przez fundusze typu *money market*.

Art. 2. [Przedmiot działalności funduszu]

1. Fundusz jest osobą prawną.

2. Przedmiotem działalności funduszu jest gromadzenie środków pieniężnych, ich lokowanie, z przeznaczeniem na wypłatę członkom funduszu po osiągnięciu przez nich wieku emerytalnego, i wypłata okresowych emerytur kapitałowych, o których mowa w ustawie z dnia 21 listopada 2008 r. o emeryturach kapitałowych (Dz. U. Nr 228, poz. 1509).

1. Fundusz emerytalny może zostać utworzony jako otwarty fundusz emerytalny lub jako pracowniczy fundusz emerytalny. Jest tworzony przez towarzystwo emerytalne po uzyskaniu zezwolenia na jego utworzenie od Komisji Nadzoru Finansowego. Po uzyskaniu zezwolenia podlega on wpisowi do rejestru funduszy emerytalnych prowadzonego przez sąd rejestrowy. Z chwilą wpisu do rejestru fundusz nabywa osobowość prawną.

2. Ustawa wprowadza powyższym przepisem nowy typ osoby prawnej typu zakładowego lub fundacyjnego.

3. W klasyfikacji osób prawnych wydzielić można osoby prawne typu korporacyjnego (np. spółki akcyjne) i zakładowego (np. fundacje lub przedsiębiorstwa w znaczeniu używanym przez kodeks cywilny, zob. art. 55). Osoby prawne typu zakładowego różnią się od osób prawnych typu korporacyjnego tym, że dla tych pierwszych podstawowym substratem jest majątek, a nie zespół osób fizycznych. Główną funkcją funduszu inwestycyjnego jest zapewnienie bezpiecznego sposobu zbiorowego inwestowania. Dla uczestników funduszu inwestycyjnego najważniejsze znaczenie posiadają odpowiednie uprawnienia majątkowe, nie zaś korporacyjne.

4. Fundusz inwestycyjny powołany niniejszą ustawą jako nowa osoba prawna charakteryzuje się przedmiotem swojej działalności, którą

jest lokowanie kapitału zebranego publicznie w papiery wartościowe i inne prawa majątkowe. W ramach tego typu osoby prawnej możliwe jest tworzenie funduszy inwestycyjnych różniących się prawami i obowiązkami.

5. Fundusz inwestycyjny jako nowy typ osoby prawnej charakteryzuje się następującymi atrybutami:

- 1) przedmiot i cel działania – inwestowanie w papiery wartościowe i inne prawa majątkowe środków finansowych zebranych publicznie,
- 2) sformalizowana organizacja uregulowana przez ustawę i oparty na niej statut,
- 3) majątek odrębny od majątku uczestników i majątku towarzystwa zarządzającego funduszem,
- 4) organ, przez który fundusz działa – towarzystwo funduszy inwestycyjnych,
- 5) określone ustawą i statutem prawa i obowiązki uczestników.

6. Na tle rozwiązań prawnych obowiązującej dotychczas ustawy – Prawo o obrocie papierami wartościowymi i funduszach powierniczych, poglądy doktryny co do kwestii własności środków otwartego funduszu powierniczego były podzielone. Niektórzy przedstawiciele doktryny wyrażali pogląd, że fundusz powierniczy stanowi współwłasność łączną jego uczestników. Inni skłaniali się do twierdzenia, że właścicielem aktywów funduszu jest towarzystwo funduszy powierniczych. Przyjęcie konstrukcji współwłasności łącznej oznacza m.in. przyznanie uczestnikom funduszu inwestycyjnego legitymacji czynnej do występowania z roszczeniami w imieniu funduszu w stosunku do wszystkich podmiotów współpracujących z funduszem inwestycyjnym. Oznacza to, że każdy uczestnik funduszu powierniczego jako jego współwłaściciel może wystąpić z pozwem przeciwko bankowi powiernikowi, agentowi transferowemu czy biuru maklerskiemu prowadzącemu dystrybucję jednostek uczestnictwa z roszczeniem o naprawienie szkody wyrządzonej funduszowi. Stanowi to dodatkowy czynnik ryzyka dla działalności wymienionych podmiotów. Przyjęcie konstrukcji drugiej, w której aktywa funduszu powierniczego stanowią własność towarzystwa funduszy powierniczych, wyklucza prawo legitymacji czynnej dla

uczestników funduszu. Uczestnik funduszu przy tej koncepcji może jedynie pozwać towarzystwo funduszy powierniczych jako drugą stronę umowy o powierzenie środków finansowych uczestnika funduszowi. Przy tej koncepcji pojawia się także problem włączenia aktywów funduszu powierniczego do masy upadłościowej towarzystwa funduszy powierniczych. W wypadku ogłoszenia upadłości towarzystwa funduszy powierniczych, aktywa funduszu wchodzi do masy upadłości towarzystwa funduszy powierniczych, a uczestnicy funduszu są zaspokajani zgodnie z regułami prawa upadłościowego.

7. W poszczególnych krajach regulacje prawne dotyczące funduszy zbiorowego inwestowania, zwłaszcza typu otwartego, nie są ukształtowane identycznie, opierają się jednak na kilku generalnych zasadach, do których można zaliczyć:

- funduszem zbiorowego inwestowania jest taki podmiot, którego wyłącznym przedmiotem działalności jest zbiorowe inwestowanie w zbywalne instrumenty finansowe,
- fundusze zbiorowego inwestowania oferują swoje jednostki uczestnictwa w sposób publiczny,
- fundusze zbiorowego inwestowania kierują się w swojej działalności zasadą ograniczonego ryzyka,
- emitowane przez fundusze zbiorowego inwestowania jednostki uczestnictwa są na żądanie uczestników funduszu odkupywane (umarzane) z aktywów funduszu,
- funkcje zarządzania funduszem są oddzielone od funkcji przechowywania aktywów funduszu,
- aktywa funduszu są przechowywane przez podmiot odrębny od funduszu inwestycyjnego,
- podmiot zarządzający funduszem i podmiot przechowujący aktywa funduszu działają w sposób niezależny i wyłącznie w interesie uczestników funduszu inwestycyjnego.

Powyższe generalne zasady miały wpływ na ukształtowanie systematyki niniejszej ustawy i poszczególnych zawartych w niej unormowań prawnych.

8. Bezpieczeństwo funkcjonowania funduszy inwestycyjnych zależy w dużej mierze od precyzyjnego rozgraniczenia odpowiedzialności za

zobowiązania. Przyjęcie przez ustawodawcę konstrukcji funduszu inwestycyjnego jako odrębnej od towarzystwa funduszy inwestycyjnych osoby prawnej, będącej właścicielem wpłaconych przez uczestników funduszu środków, zapewnia takie właśnie rozgraniczenie odpowiedzialności. Każdy z podmiotów, to znaczy uczestnicy funduszu, fundusz, towarzystwo funduszy inwestycyjnych i bank depozytariusz, posiadają własny majątek i własne zobowiązania, za które samodzielnie odpowiadają. Konstrukcja taka zapewnia przejrzystość relacji zachodzących między uczestnikami zbiorowego inwestowania. Uczestnicy funduszu inwestycyjnego wnosząc wpłaty do funduszu inwestycyjnego zawierają z funduszem umowę, której warunki określa statut funduszu i niniejsza ustawa. Umowa ta stanowi podstawę prawną dla określonych roszczeń uczestników funduszu. Towarzystwo funduszy inwestycyjnych zarządza odpłatnie funduszem inwestycyjnym, a wysokość tego wynagrodzenia i termin jego wypłaty określa statut funduszu. Wypłata wynagrodzenia następuje na wniosek towarzystwa funduszy inwestycyjnych przez bank będący depozytariuszem, po uprzedniej kontroli tego banku w zakresie zasadności wypłaty wynagrodzenia.

9. Relacje umowne między towarzystwem funduszy inwestycyjnych a funduszem, a więc między dwoma osobami prawnymi, wynikają ze statutu (funduszu – przyp. A.Ch.), który wszakże jest, zgodnie z ustawą, efektem jednostronnej czynności prawnej w postaci nadania go funduszowi przez towarzystwo. Osoba prawna jaką jest fundusz nie ma zatem realnej możliwości egzekwowania swoich praw w przypadku nieprzestrzegania przepisów statutu przez towarzystwo funduszy inwestycyjnych lub niewywiązywania się przez towarzystwo funduszy inwestycyjnych ze zobowiązań. Towarzystwo bowiem jako organ funduszu występowałoby wówczas przeciwko sobie jako zarządzającemu.

10. Sformułowanie „zarządzanie funduszem” nie jest zdefiniowane w ustawie. Z wykładni ustawy o funduszach inwestycyjnych stosowanej przez Komisję Nadzoru Finansowego oraz z unormowań niniejszej ustawy wynika, że warunkiem koniecznym działania towarzystwa funduszy inwestycyjnych jest zatrudnienie w ramach towarzystwa co najmniej dwóch osób posiadających licencję doradcy inwestycyjnego wykonujących czynności doradztwa (zarządzania) inwestycyjnego.

Doradcy inwestycyjni są zatem osobami uprawnionymi do podejmowania wszelkich decyzji inwestycyjnych, a więc decyzji dotyczących zakupu i sprzedaży papierów wartościowych lub innych instrumentów finansowych zgodnie z celami i zasadami inwestycyjnymi określonymi w statucie funduszu. Wykonywanie funkcji zarządzania inwestycyjnego, czyli zarządzania aktywami funduszu, jest tylko jednym z elementów pojęcia zarządzania funduszem. Na zarządzanie to składają się także czynności dotyczące ogólnego zarządu sprawami funduszu, w tym w szczególności funkcje związane z administracją funduszu. Do takich funkcji należy zaliczyć:

- obliczanie wartości aktywów netto funduszu oraz wartości netto aktywów przypadających na jednostkę funduszu,
- prowadzenie księgowości funduszu,
- prowadzenie rejestru aktywów, ustalanie cen poszczególnych instrumentów finansowych,
- monitorowanie zgodności transakcji i stanu aktywów z przepisami i zasadami inwestycyjnymi,
- opracowywanie i udostępnianie prospektów informacyjnych, raportów finansowych oraz innych dokumentów wymaganych przez prawo,
- prowadzenie rejestru uczestników funduszu oraz ich transakcji dotyczących zakupów i umorzeń tytułów uczestnictwa,
- wydawanie świadectw powierzenia funduszowi środków finansowych,
- prowadzenie rozliczeń z dystrybutorami tytułów uczestnictwa w funduszu,
- prowadzenie korespondencji z uczestnikami funduszu oraz rozpatrywanie skarg i wniosków uczestników.

Art. 3. [Definicje organów funduszu]

1. Organem funduszu jest towarzystwo emerytalne, zwane dalej „towarzystwem”, utworzone zgodnie z przepisami ustawy.

2. Towarzystwo tworzy fundusz oraz, jako jego organ, zarządza nim i reprezentuje w stosunkach z osobami trzecimi.

3. Towarzystwo reprezentuje fundusz w sposób określony dla reprezentacji towarzystwa w jego statucie.

1. Zgodnie z powyższym przepisem, organem funduszu emerytalnego jest towarzystwo emerytalne utworzone w formie spółki akcyjnej. Ustawa przewiduje dwa typy towarzystwa emerytalnego, to jest powszechny i pracowniczy, w zależności od tego, jakiego typu funduszem towarzystwo emerytalne ma zarządzać.

Powszechne towarzystwo emerytalne, które chce zarządzać funduszem emerytalnym typu powszechnego ma obowiązek zgromadzenia kapitału akcyjnego pokrytego w całości wkładem pieniężnym w wysokości stanowiącej równowartość w złotych co najmniej 5 000 000 euro. Akcjonariusze tego towarzystwa oraz podmioty od nich zależne nie mogą posiadać akcji innego powszechnego towarzystwa emerytalnego.

2. Ustawa wprowadza rozwiązanie polegające na tym, że organem funduszu inwestycyjnego jest towarzystwo funduszy inwestycyjnych. Jednocześnie określa kompetencje towarzystwa jako organu funduszu, generalnie kształtując te kompetencje w zakresie zarządzania funduszem i reprezentowania go wobec osób trzecich. Przyjęte przez ustawę powyższe rozwiązanie uwzględnia specyfikę ról i wzajemnych stosunków prawnych faktycznych występujących między towarzystwem funduszy inwestycyjnych i funduszem inwestycyjnym, a sprowadzających się do następujących relacji:

- wyłącznym przedmiotem działania towarzystwa funduszy inwestycyjnych, które jest spółką akcyjną, jest zarządzanie funduszami inwestycyjnymi i ich reprezentacja,
- decyzje inwestycyjne funduszu są podejmowane na podstawie analiz i decyzji towarzystwa funduszy inwestycyjnych,
- wynagrodzenie towarzystwa funduszy inwestycyjnych jest pochodną wzrostu wartości majątku funduszu zależną od prawidłowości analiz i decyzji towarzystwa.

Zgodnie z powyższymi relacjami fundusz inwestycyjny dokonuje inwestycji zgodnie z decyzjami towarzystwa funduszy inwestycyjnych jako organizacji wyspecjalizowanej w zarządzaniu majątkiem funduszy wspólnego inwestowania. Organem funduszu inwestycyjnego

jest towarzystwo funduszy inwestycyjnych jako podmiot posiadający osobowość prawną, a nie zarząd towarzystwa, mimo że zarządzanie funduszem odbywa się przez określone osoby tworzące zarząd towarzystwa funduszy inwestycyjnych lub zatrudnione przez towarzystwo. Powyższa konstrukcja organu zarządzającego funduszem, zdaniem ustawodawcy, w najbardziej optymalny sposób zawiera w sobie pełny stan stosunków prawnych i faktycznych między dwoma podmiotami posiadającymi odrębną osobowość prawną. Towarzystwo funduszy inwestycyjnych tworzy samodzielny podmiot prawny – fundusz inwestycyjny, następnie nim zarządza i z tytułu tego zarządzania ponosi za niego odpowiedzialność prawną i finansową tak wobec uczestników funduszu, jak też osób trzecich.

3. Konstrukcja zarządzania przez osobę prawną inną osobą prawną w przypadku funduszy inwestycyjnych jest, zdaniem ustawodawcy, nie tylko najbardziej funkcjonalna, ale także uwzględnia następujące okoliczności:

- fundusz inwestycyjny jest nowym typem osoby prawnej i ustanowienie jego organem innej osoby prawnej nie stoi w sprzeczności z innymi przepisami prawa, a w szczególności z przepisem art. 38 k.c.,
- ustawa o komercjalizacji i prywatyzacji przewiduje w przepisie art. 17 możliwość ustanowienia osoby prawnej jednoosobowym zarządem jednoosobowej spółki Skarbu Państwa,
- znane są w systemie obowiązującego prawa w Polsce także inne przypadki zarządzania osobą prawną przez drugą osobę prawną, jak chociażby w wypadku ustanowienia tej osoby prawnej likwidatorem lub syndykiem dla innej osoby prawnej,
- ustanowienie osoby prawnej organem zarządzającym innej osoby prawnej jest stosowane w ustawodawstwach innych państw, np. Stanów Zjednoczonych lub Wielkiej Brytanii.

4. Doktryna polskiego prawa cywilnego zna rozwiązanie polegające na ustanowieniu osoby prawnej organem innej osoby prawnej: „Każdej osobie prawnej przysługuje zawsze pełna zdolność do czynności prawnych, jednakowoż działać mogą osoby prawne tylko przez swoje organy. Wobec tego do powzięcia i oświadczenia woli, którą należałoby

przypisać osobie prawnej, powołane są osoby fizyczne będące organem lub wchodzące w skład organu tej osoby prawnej (...). Przepisy o ustroju osoby prawnej określają wypadki, w których osoba ta działa przez jedną tylko osobę fizyczną jako organ, oraz wypadki, w których działa przez dwie lub więcej osób fizycznych, występujących łącznie. Wprawdzie organem osoby prawnej może być (...) także inna osoba prawna, ale wówczas działa ona z kolei przez swoje organy, tak że ostatecznie osoba prawna działa przez osoby fizyczne” (por. S. Grzybowski, *System prawa cywilnego*, t. I, Warszawa 1974, s. 364).

5. Rozwiązanie powyższe nie jest sprzeczne z istotą osobowości prawnej, gdyż istota tej osobowości nie stanowi problemu prawnego, a problem teoretyczny, podlegający licznym dyskusjom od dziesiątków lat, wraz z powstaniem koncepcji osoby prawnej przejawia się w poglądach poczynając od Savigny’ego do Wieniediktowa.

6. Przyjęcie przez ustawodawcę rozwiązania polegającego na utworzeniu towarzystwa funduszy inwestycyjnych i funduszu inwestycyjnego jako dwóch odrębnych osób prawnych, będących właścicielami dwóch odrębnych mas majątkowych, stanowi rozwiązanie nowatorskie w stosunku do rozwiązań dotychczasowych, zgodnie z którymi jedna osoba prawna (towarzystwo funduszy inwestycyjnych czy powierniczych) dysponowała środkami własnymi oraz środkami wniesionymi przez uczestników funduszu, co powodowało częstokroć wiele problemów związanych z odpowiedzialnością za zobowiązania, zobowiązaniami podatkowymi, roszczeniami oraz prawem własności etc.

7. W przypadkach określonych w ustawie z dnia 27 maja 2004 r. o funduszach inwestycyjnych (Dz. U. Nr 146, poz. 1546 z późn. zm.) może zostać powołany organ w postaci rady inwestorów posiadający uprawnienia kontrolne. W wypadku funduszu inwestycyjnego zamkniętego rada inwestorów jest organem obligatoryjnym. Możliwość tworzenia rady inwestorów ustawodawca przewiduje jedynie w tych funduszach inwestycyjnych, w których możliwość wystąpienia uczestnika z funduszu inwestycyjnego jest lub może być utrudniona z uwagi na postanowienia ustawy lub statutu funduszu inwestycyjnego. Zazwyczaj przypadki takie mogą wystąpić w funduszach, w których jest lub może być wykluczone lub znacznie utrudnione wycofanie się uczest-

ników przez zgłoszenie żądania odkupienia jednostek uczestnictwa lub wykupienia certyfikatów inwestycyjnych przez fundusz. W takich przypadkach, wobec ewentualnych trudności ze zbyciem certyfikatów na rynku wtórnym, w funduszach zamkniętych rada inwestorów reprezentująca uczestników funduszu posiada możliwość rozwiązania funduszu inwestycyjnego i spowodowania w ten sposób wycofania środków finansowych uczestników funduszu w sytuacji groźby jego upadłości na podstawie art. 85 ust. 5 u.f.i.

8. Przyjęte przez ustawodawcę rozwiązanie jest zgodne z dyrektywą Rady 85/611/EWG (Dz. Urz. WE L 375 z 31.12.1985 r., s. 3), która w przepisie art. 6 dopuszcza istnienie przedsiębiorstwa zarządzającego (*management company*) w ramach przedsiębiorstwa inwestującego (*investment company*).

9. Zdaniem niektórych przedstawicieli doktryny, w modelu funduszu przyjętym przez ustawę zawsze występuje podmiot, który tworzy fundusz inwestycyjny, ponosi koszty tej operacji i który następnie jest organem utworzonego przez siebie funduszu. Podmiotem tym jest towarzystwo funduszy inwestycyjnych, którego wyłącznym przedmiotem przedsiębiorstwa jest tworzenie i zarządzanie funduszami inwestycyjnymi oraz ich reprezentowanie. Dlatego na utworzenie takiego szczególnego podmiotu jak towarzystwo funduszy inwestycyjnych jest wymagane zezwolenie Komisji Papierów Wartościowych. Umożliwienie innym podmiotom tworzenia funduszy inwestycyjnych mogłoby oznaczać osłabienie kontroli czynników administracyjnych, stojących na straży interesów anonimowych uczestników. Towarzystwo funduszy inwestycyjnych, jako szczególna osoba prawna zweryfikowana przy jej tworzeniu, daje większe gwarancje bezpieczeństwa uczestników funduszu niż istniejące instytucje finansowe, które oprócz swej normalnej działalności decydowałyby się na wejście w obszar dodatkowej działalności gospodarczej. Kontrola rozdzielnosci tych różnych pól działania byłaby bardzo utrudniona i wymagała szczególnej regulacji.

10. Przepis art. 3 stanowi, że towarzystwo funduszy inwestycyjnych spełnia co najmniej trzy funkcje: tworzenia, zarządzania i reprezentowania funduszu. W tych trzech funkcjach może następować rozdzielnosc wykonywania ich przez dwa lub trzy niezależne wyspecjalizowane

podmioty gospodarcze, ale spełnianie tych trzech funkcji może też, jak jest w konstrukcji przyjętej przez ustawę, zostać powierzone jednemu podmiotowi. Podmiot tworzący fundusz i będący jego organem może zlecić wykonanie różnych czynności, zwłaszcza z zakresu zarządzania, innym wyspecjalizowanym podmiotom na podstawie umów prawa cywilnego. Ustawa nie wprowadza zakazu powierzenia zarządzania aktywami funduszu innym podmiotom na podstawie umów cywilnoprawnych. Ponieważ, zgodnie z zapisami ustawy, nie ma zakazu powierzenia przez towarzystwo w drodze zlecenia innym podmiotom czynności z zakresu działania funduszu, takich jak prowadzenie rozliczeń między funduszem a uczestnikami, dystrybucji jednostek uczestnictwa lub sporządzania analiz rynku i opłacalności inwestycji, które to czynności mieszczą się w pojęciu zarządzania funduszem i ustawa nie zawiera też wyraźnego ograniczenia wykonywania innych czynności zarządczych przez osoby trzecie, to jedną z takich czynności jest zarządzanie aktywami funduszu, wobec czego wydaje się uzasadnione przyjęcie poglądu, że towarzystwo funduszy inwestycyjnych może powierzyć zarządzanie aktywami funduszu innemu podmiotowi w drodze umowy cywilnoprawnej.

Art. 4. [Siedziba funduszu]

Siedziba towarzystwa jest siedzibą funduszu.

W przepisach kodeksu spółek handlowych siedzibę spółki określa umowa spółki. Jeżeli umowa nie zawiera postanowień w tym zakresie, to siedzibą spółki jest miejscowość, gdzie znajduje się zarząd spółki. Tak też siedzibę określają przepisy kodeksu postępowania cywilnego (art. 31).

Niniejsza ustawa postanawia, że siedzibą funduszu inwestycyjnego będzie siedziba towarzystwa funduszy inwestycyjnych, stanowiącego organ funduszu. Ze względu na to, że towarzystwo funduszy inwestycyjnych, zgodnie z ustawą, jest spółką akcyjną, siedziba towarzystwa znajduje się w tej miejscowości, w której znajduje się zarząd towarzystwa.

**Art. 5. [Odpowiedzialność członków za zobowiązania funduszu]
Członkowie funduszu nie odpowiadają za jego zobowiązania.**

1. Jednostki rozrachunkowe funduszy emerytalnych oraz jednostki uczestnictwa funduszy inwestycyjnych otwartych nie mają postaci materialnej i są jedynie zapisem księgowym potwierdzającym tytuł do określonego wartościowo udziału w aktywach funduszu. Formę materialną mają natomiast potwierdzenia udziału wydawane przez fundusze inwestycyjne na podstawie art. 69.

2. Jedną z zasad prawa cywilnego jest, że osoba fizyczna lub prawna nie odpowiada za zobowiązania innej osoby, chyba że wynika to z przepisu ustawy lub z zobowiązania się osoby fizycznej lub prawnej do takiej odpowiedzialności. Fundusz inwestycyjny jest samoistną osobą prawną, w związku z czym jest odrębnym podmiotem prawa posiadającym własny odrębny majątek, mimo że majątek ten powstaje m.in. z wpłat uczestników funduszu. Osoby prawne odpowiadają za swoje zobowiązania tylko swoim majątkiem, z zastrzeżeniem uwagi wyrażonej w zdaniu pierwszym. Dla odpowiedzialności majątkowej osoby prawnej nie ma znaczenia źródło pochodzenia posiadanego przez nią majątku. W niektórych przypadkach ustawodawca w określonych aktach prawnych podkreśla wyżej wymienioną zasadę, tak jak mamy z tym do czynienia w przypadku wspólników spółek handlowych czy Skarbu Państwa nieodpowiadającego za zobowiązania przedsiębiorstw państwowych. W niniejszej ustawie ustawodawca także uznał za wskazane podkreślić powyższą zasadę w art. 5 ust. 3.

Art. 6. [Aktywa funduszu]

1. Składki wpłacone do funduszu, nabyte za nie lub w związku z nimi prawa i pożytki z tych praw stanowią jego aktywa.

2. Wartość aktywów netto funduszu ustala się pomniejszając wartość aktywów funduszu o jego zobowiązania.

1. Pojęcie mienia użyte przez ustawodawcę w powyższym przepisie odpowiada pojęciu mienia określonemu w art. 44 k.c. jako „własność

i inne prawa rzeczowe”. Powyższe pojęcie mienia obejmuje wyłącznie aktywa, a nie obowiązki ze wskazaniem ogólnym na źródło ich pochodzenia.

2. Ustawodawca nie wprowadza w przedmiotowym przepisie rozróżnienia między pojęciem majątku funduszu a pojęciem aktywów funduszu. Majątek funduszu jest własnością funduszu jako osoby prawnej, natomiast w skład mienia uczestników funduszu wchodzi prawa uczestników wynikające z nabycia jednostek uczestnictwa lub certyfikatów inwestycyjnych, to jest głównie wierzytelności wobec funduszu oraz prawo własności papierów wartościowych.

3. Ustawodawca, określając kryteria wyceny aktywów funduszu emerytalnego, nie nakazuje stosowania tu zasady ostrożnej wyceny przewidzianej przez przepisy ustawy z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości (tekst jedn.: Dz. U. z 2002 r. Nr 76, poz. 694 z późn. zm.). Niemniej należy mieć na uwadze treść art. 26 u.o.f.f.e., nakazującego prowadzenie rachunkowości funduszu emerytalnego zgodnie z przepisami ustawy o rachunkowości.

Art. 7. [Zakres obowiązywania ustawy]

Ustawa nie narusza przepisów innych ustaw, które przewidują wypłatę świadczeń pieniężnych w związku z osiągnięciem wieku emerytalnego, w tym ustawy z dnia 21 listopada 2008 r. o emeryturach kapitałowych.

Art. 8. [Definicje ustawowe]

Użyte w niniejszej ustawie określenia mają następujące znaczenie:

- 1) **podmiot związany** – oznacza w stosunku do danego podmiotu jednostkę dominującą, zależną lub stowarzyszoną w rozumieniu ustawy z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości (Dz. U. z 2009 r. Nr 152, poz. 1223, Nr 157, poz. 1241 i Nr 165, poz. 1316) oraz jednostkę zależną od jednostki dominującej w stosunku do tego podmiotu;

- 1a) jednostka dominująca – oznacza jednostkę dominującą w rozumieniu przepisów o rachunkowości;
- 2) członek funduszu – oznacza osobę fizyczną, która uzyskała członkostwo w funduszu zgodnie z przepisami ustawy;
- 3) wypłata transferowa – oznacza przeniesienie środków znajdujących się na rachunku członka z jednego funduszu do innego funduszu lub przeniesienie tych środków dokonywane między rachunkami tego samego funduszu, bez względu na stan rachunku;
- 4) zakład ubezpieczeń emerytalnych – oznacza spółkę akcyjną prowadzącą działalność ubezpieczeniową polegającą na oferowaniu i wypłacaniu emerytur dożywotnich członkom otwartych funduszy, którzy osiągnęli wiek emerytalny, ze środków zgromadzonych w tych funduszach, na zasadach określonych w odrębnych ustawach;
- 4a) okresowa emerytura kapitałowa – oznacza emeryturę, o której mowa w ustawie z dnia 21 listopada 2008 r. o emeryturach kapitałowych;
- 4b) dożywotnia emerytura kapitałowa – oznacza emeryturę, o której mowa w ustawie z dnia 21 listopada 2008 r. o emeryturach kapitałowych;
- 5) otwarty fundusz – oznacza otwarty fundusz emerytalny, który został utworzony i jest zarządzany przez powszechne towarzystwo;
- 6) pracowniczy fundusz – oznacza pracowniczy fundusz emerytalny, który został utworzony i jest zarządzany przez pracownicze towarzystwo;
- 7) towarzystwo – oznacza spółkę akcyjną będącą organem funduszu;
- 8) powszechne towarzystwo – oznacza powszechne towarzystwo emerytalne będące organem otwartego funduszu;
- 9) pracownicze towarzystwo – oznacza pracownicze towarzystwo emerytalne będące organem pracowniczego funduszu;
- 10) pracodawca zagraniczny – oznacza podmiot, niezależnie od jego formy prawnej, mający siedzibę na terytorium jednego

z państw członkowskich Unii Europejskiej, który w rozumieniu właściwych przepisów prawa ubezpieczeń społecznych i prawa pracy tego państwa jest pracodawcą lub osobą prowadzącą działalność na własny rachunek;

- 11) zagraniczny organ nadzoru – oznacza krajowe władze państwa członkowskiego Unii Europejskiej, właściwe w zakresie nadzoru nad realizacją programu emerytalnego pracodawcy zagranicznego;
- 12) program emerytalny pracodawcy zagranicznego – oznacza zasady gromadzenia oszczędności na cele emerytalne, obowiązujące pracodawcę zagranicznego.

Art. 8a. [Przepisy dotyczące pracowniczych programów emerytalnych]

Jeżeli w ustawie jest mowa o ustawie z dnia 20 kwietnia 2004 r. o pracowniczych programach emerytalnych (Dz. U. Nr 116, poz. 1207, z 2005 r. Nr 143, poz. 1202, z 2006 r. Nr 157, poz. 1119, z 2008 r. Nr 220, poz. 1432 oraz z 2010 r. Nr 18, poz. 98), należy przez to również rozumieć odpowiednie przepisy prawa ubezpieczeń społecznych i prawa pracy dotyczące organizacji programów emerytalnych, właściwe dla państwa będącego siedzibą pracodawcy zagranicznego.

Rozdział 2

FUNDUSZE EMERYTALNE

Art. 9. [Rodzaje funduszy i sposób ich tworzenia]

1. Fundusz jest tworzony jako otwarty lub pracowniczy.

2. Fundusz tworzony jest wyłącznie przez towarzystwo.

1. Ustawodawca przewiduje możliwość utworzenia, opierając się na przepisach niniejszej ustawy, dwóch typów funduszy: otwartego i pracowniczego. Działalność pracowniczych funduszy emerytalnych wykazuje duże podobieństwa z funduszami otwartymi. Najważniejsze różnice polegają na mniej restrykcyjnych zasadach polityki inwestycyjnej funduszy pracowniczych, braku wymagań w zakresie osiągnięcia przez fundusz tego typu minimalnej wymaganej stopy zwrotu kapitałowego, znacznym wpływie uczestników funduszu na jego działalność oraz możliwości wykupienia przez fundusz jednostek uczestnictwa w funduszu otwartym do wysokości równowartości wszystkich aktywów funduszu pracowniczego.

2. Zgodnie z przepisem ust. 2, towarzystwo funduszy inwestycyjnych może utworzyć więcej niż jeden fundusz, co oznacza że jedna osoba prawna może być organem kilku innych osób prawnych. W związku z powyższym należy mieć na uwadze, że fundusz inwestycyjny otwarty i specjalistyczny mogą nabywać jednostki uczestnictwa w innych funduszach inwestycyjnych zarządzanych przez to samo towarzystwo funduszy inwestycyjnych wyłącznie w wypadku, gdy fundusze te specjalizują się w inwestycjach na określonym obszarze geograficznym

lub w określonej branży albo sektorze gospodarczym i możliwość nabywania jednostek uczestnictwa w takich funduszach jest wskazana w statucie funduszu (art. 73 ust. 4 i art. 83). Ponadto należy mieć na uwadze, że każdy fundusz inwestycyjny jest odrębną osobą prawną i w wypadku, gdy jedno towarzystwo funduszy inwestycyjnych jest organem zarządzającym dwoma lub więcej osobami prawnymi, pozostaje do rozwiązania kwestia norm kolizyjnych wiążących się z kolizją interesów podmiotów, których działalność jest konkurencyjna wobec siebie.

3. System prawa polskiego przewiduje możliwość tworzenia osoby prawnej przez inną osobę, która następnie zostaje jednym z jej organów. Przykładem takiej konstrukcji prawnej jest utworzenie jednoosobowej spółki z ograniczoną odpowiedzialnością, w której osoba fizyczna tworząca tę spółkę, działając jako zgromadzenie wspólników, powołuje siebie w skład jednoosobowego zarządu. W tym wypadku założyciel spółki staje się nie tylko jednym, ale dwoma organami tej spółki, będącej osobą prawną, to jest zgromadzeniem wspólników i zarządem. Także zgodnie z przepisem art. 2 i 5 ustawy z dnia 6 kwietnia 1984 r. o fundacjach (tekst jedn.: Dz. U. z 1991 r. Nr 46, poz. 203 z późn. zm.), osoba prawna może utworzyć fundację jako fundator, a następnie zostać organem zarządzającym fundacji.

Art. 10. [Firma funduszu]

1. Nazwa otwartego funduszu zawiera określenie „otwarty fundusz emerytalny”, a nazwa pracowniczego funduszu zawiera określenie „pracowniczy fundusz emerytalny”.

2. Wyłącznie fundusz utworzony zgodnie z niniejszą ustawą jest uprawniony do używania w swojej nazwie lub do określenia prowadzonej przez siebie działalności albo w reklamie określenia „fundusz emerytalny”.

1. Zgodnie z przepisami kodeksu spółek handlowych, firma jest nazwą, pod którą kupiec rejestrowy prowadzi przedsiębiorstwo.

2. W odniesieniu do spółki akcyjnej przepisy kodeksu spółek handlowych postanawiają, że firma spółki akcyjnej może być obrana dowolnie, powinna jednak zawierać dodatek „spółka akcyjna” oraz każda nowa firma powinna odróżniać się od firm w tej samej miejscowości, wpisanych już lub zgłoszonych do rejestru przedsiębiorców. W kontekście wymienionych przepisów art. 10 jest przepisem szczególnym. Wskazuje on obowiązkowo, aby firma funduszu emerytalnego odróżniała się od firm funduszy innych typów. Ponadto zastrzega, że tylko fundusze emerytalne utworzone zgodnie z przepisami niniejszej ustawy mają prawo używania w nazwie firmy słów „fundusz emerytalny”. Firma (jako nazwa handlowa) stanowi element składnika majątku przedsiębiorstwa funduszu (art. 551 k.c.) i może być przedmiotem zbycia tylko łącznie z funduszem.

3. Firma jest dobrem prawnie chronionym na podstawie przepisów kodeksu spółek handlowych i przepisów ustawy z dnia 16 kwietnia 1993 r. o zwalczaniu nieuczciwej konkurencji (tekst jedn.: Dz. U. z 2003 r. Nr 153, poz. 1503 z późn. zm.).

Art. 11. [Czas trwania funduszu]

Czas trwania funduszu jest nieograniczony.

Art. 12. [Warunki utworzenia funduszu]

Utworzenie funduszu wymaga:

- 1) nadania funduszowi statutu przez towarzystwo;**
- 2) zawarcia przez towarzystwo z depozytariuszem umowy o przechowywanie aktywów funduszu;**
- 3) uzyskania przez towarzystwo zezwolenia na utworzenie funduszu;**
- 4) wpisania funduszu do rejestru funduszy.**

1. Wymogi utworzenia funduszu emerytalnego, zarówno otwartego jak i pracowniczego, są takie same jak funduszy inwestycyjnych tworzonych na podstawie ustawy o funduszach inwestycyjnych, z jednym

zasadniczym wyjątkiem w postaci braku określenia przez ustawodawcę obowiązku zebrania wpłat do funduszu w wysokości określonej w jego statucie przed zarejestrowaniem funduszu w sądzie. Składka do funduszu emerytalnego typu otwartego jest obowiązkowa i będzie przekazywana od daty rejestracji funduszu, a jej wysokość określi odrębna ustawa. Natomiast składka w funduszu emerytalnym pracowniczym będzie ustalona w pracowniczej umowie emerytalnej zawieranej przez pracownika (art. 87).

2. Dla większości typów osób prawnych istotne znaczenie ma wpisanie osoby prawnej do właściwego dla tych osób rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego. Celem rejestracji nie jest tylko ewidencjonowanie osób prawnych określonego typu. W większości przypadków wpis do właściwego rejestru ma charakter konstytutywny. Taki charakter ma właśnie wpis do rejestru funduszu inwestycyjnego, który powoduje nabycie osobowości prawnej przez fundusz z datą wpisu do właściwego rejestru.

Art. 13. [Treść statutu funduszu]

1. Statut funduszu jest uchwalany przez walne zgromadzenie towarzystwa.

2. Statut funduszu określa:

- 1) nazwę funduszu;**
- 2) firmę, siedzibę i adres towarzystwa;**
- 3) wysokość kapitału zakładowego towarzystwa, skład akcjonariuszy towarzystwa i ilość posiadanych przez nich akcji;**
- 4) sposób reprezentacji funduszu przez towarzystwo;**
- 5) firmę (nazwę), siedzibę i adres depozytariusza;**
- 6) rodzaje, maksymalną wysokość, sposób oraz tryb kalkulacji i pokrywania kosztów obciążających fundusz, z wyłączeniem kosztów wskazanych w art. 136a, w tym koszty, o których mowa w art. 182a;**
- 6a) wysokość opłaty, o której mowa w art. 134 ust. 1;**
- 7) sposób informowania przez fundusz o zmianach statutu;**
- 8) inne dane przewidziane w przepisach ustawy.**

3. Poza danymi, o których mowa w ust. 2, statut otwartego funduszu określa:

- 1) dziennik o zasięgu krajowym przeznaczony do ogłoszeń funduszu;**
- 2) terminy ogłaszania przez fundusz prospektu informacyjnego.**

4. Poza danymi, o których mowa w ust. 2, statut pracowniczego funduszu określa:

- 1) terminy oraz formę i tryb wypłaty środków zgromadzonych na rachunkach członków;**
- 2) zasady prowadzenia działalności lokacyjnej przez fundusz, wraz z informacją o tym, czy fundusz będzie sam zarządzał aktywami, czy też powierzy zarządzanie aktywami osobie trzeciej.**

5. Prezes Rady Ministrów może określić, w drodze rozporządzenia, dodatkowe dane, jakie powinny być zamieszczone w statucie funduszu, jeżeli wymaga tego interes członków funduszu.

1. Podstawowe zasady działania funduszu emerytalnego określa statut funduszu, uchwalony przez walne zgromadzenie towarzystwa emerytalnego.

Do najważniejszych, z punktu widzenia ochrony interesów uczestników funduszu, postanowień statutu należą:

- 1) skład akcjonariuszy towarzystwa emerytalnego, tworzącego fundusz, i ilość posiadanych akcji,
- 2) dane dotyczące banku depozytariusza,
- 3) rodzaje kosztów obciążających fundusz i jego członków oraz sposób ich kalkulacji,
- 4) tryb i sposób informowania o zmianach statutu, jak również przekazywania innych informacji, do czego fundusz jest obowiązany z mocy ustawy.

Zakres danych zawartych we wniosku o wydanie zezwolenia na utworzenie funduszu (art. 14), w tym danych zawartych w statucie, jak również konieczność uzyskania zezwolenia Komisji Nadzoru Finansowego na dokonanie zmian zawartych w tym statucie, zmierza do zapewnienia państwu możliwości realizacji skutecznych form nadzoru,

którego głównym celem jest zapewnienie bezpieczeństwa środków zgromadzonych przez uczestników funduszy. Ponadto ustawa upoważnia Prezesa Rady Ministrów do określenia zakresu dodatkowych informacji, które powinny zostać zawarte w statucie funduszu, jeżeli będzie tego wymagał interes uczestników funduszu. Zmiana statutu funduszu wymaga każdorazowej zgody Komisji Nadzoru Finansowego, a po jej uzyskaniu – opublikowania informacji o treści dokonanych zmian, przynajmniej z pięciomiesięcznym wyprzedzeniem. Ma to na celu umożliwienie wszystkim uczestnikom otwartego funduszu emerytalnego zmiany tego funduszu, jeżeli wprowadzone zmiany statutu nie odpowiadają ich potrzebom. W wypadku zaś pracowniczych funduszy emerytalnych wyżej wymieniony okres pozwala uczestnikom tych funduszy na rezygnację z uczestnictwa w pracowniczym programie emerytalnym, który jest obsługiwany przez ten fundusz. Okres pięciomiesięczny przewidziany ustawą może być skrócony na podstawie decyzji Komisji Nadzoru Finansowego w wyjątkowych przypadkach, o ile nie narusza to interesu uczestników funduszu lub o ile interes uczestników funduszu wymaga skrócenia wymienionego okresu.

2. Statut funduszu emerytalnego nie wymaga formy notarialnej, ale należy mieć na uwadze, że jest uchwalany przez walne zgromadzenie towarzystwa emerytalnego, które jest spółką akcyjną, w związku z czym uchwały tego organu są protokołowane przez notariusza.

3. Powyższy przepis określa zagadnienia, które muszą być uregulowane w statucie funduszu emerytalnego. Niezależnie od wymienionych obligatoryjnych unormowań statut funduszu emerytalnego, poza rolą wynikającą z przepisu art. 35 k.c., spełnia również funkcję regulaminu i funkcję informacyjną dla uczestników funduszu oraz osób trzecich.

Aby statut funduszu mógł spełniać powyższe funkcje, ustawodawca wprowadza obowiązek uchwalenia go przez założycieli, czyli towarzystwo funduszy emerytalnych. Ponadto statut funduszu emerytalnego podlega kontroli Komisji Nadzoru Finansowego jako jeden z dokumentów przedstawianych przez towarzystwo funduszy emerytalnych wraz z wnioskiem o wydanie zezwolenia na utworzenie funduszu emerytalnego (art. 14 pkt 1). Niezależnie od powyższego, statut powinien być sporządzony w formie aktu notarialnego, co powoduje dla niego

dodatkową formę kontroli, a także statut ten podlega kontroli sądowej w chwili jego rejestracji przez sąd (art. 16).

4. Fundusz emerytalny zgodnie z przepisem art. 13 ust. 2 pkt 4 komentowanej ustawy ma określony przez własny statut sposób reprezentacji funduszu. Sposób ten jest taki sam, jak sposób reprezentacji towarzystwa funduszy emerytalnych, będącego organem funduszu, a określony został w statucie towarzystwa funduszy emerytalnych.

Art. 14. [Wniosek o utworzenie funduszu]

Do wniosku towarzystwa o wydanie zezwolenia na utworzenie funduszu należy dołączyć:

- 1) statut funduszu;**
- 2) umowę z depozytariuszem;**
- 3) aktualny odpis z rejestru przedsiębiorców;**
- 4) dane osobowe osób zatrudnionych w towarzystwie lub osób, które towarzystwo zamierza zatrudnić, mających istotny wpływ na gospodarkę finansową funduszu;**
- 5) listę osób wyznaczonych przez depozytariusza bezpośrednio odpowiedzialnych za należyte wykonywanie obowiązków określonych w umowie;**
- 6) informacje o kwalifikacjach i doświadczeniu zawodowym osób, o których mowa w pkt 4 i 5, ze wskazaniem, które z tych osób są doradcami inwestycyjnymi.**

Informacje na ten temat znajdziesz w części opisowej do tego rozdziału, w punkcie 3.

Art. 15. [Zezwolenie na utworzenie funduszu]

1. Komisja Nadzoru Finansowego, działająca na podstawie odrębnych przepisów, zwana dalej „organem nadzoru”, wydaje zezwolenie na utworzenie funduszu w terminie 3 miesięcy od dnia złożenia wniosku. Zezwolenie jest równoznaczne z zatwierdzeniem statutu funduszu.

2. Organ nadzoru odmawia zezwolenia, jeżeli:

- 1) wniosek i dołączone do niego dokumenty nie spełniają warunków określonych w ustawie;**
- 2) statut funduszu nie zabezpiecza należycie interesów członków funduszu;**
- 3) osoby, o których mowa w art. 14 pkt 4 i 5, nie dają rękojmi należytego wykonywania powierzonych obowiązków.**

1. Przepis powyższy jest odpowiednikiem przepisów, dotyczących wydawania zezwolenia przez Komisję Nadzoru Finansowego na utworzenie funduszu inwestycyjnego. Między wymienionymi przepisami istnieje jednak zasadnicze różnice.

Komisja Nadzoru Finansowego ma termin dwóch miesięcy na wydanie zezwolenia lub jego odmowę. W wypadku, gdy wniosek o utworzenie funduszu inwestycyjnego i dołączane do niego dokumenty nie spełniają warunków określonych przepisami prawa, Komisja wzywa wnioskodawców, aby usunęli braki powyższych dokumentów w określonym terminie nie krótszym niż siedem dni. W wypadku funduszy emerytalnych organ nadzoru bez wzywania wnioskodawców do uzupełnienia braków odmawia zezwolenia na utworzenie funduszu.

2. Komisja Nadzoru Finansowego dokonuje oceny, które z osób będą miały istotny wpływ na działalność funduszu emerytalnego, na podstawie regulaminu organizacyjnego towarzystwa funduszy emerytalnych, przedkładanego Komisji wraz z wnioskiem o zezwolenie na utworzenie towarzystwa funduszy emerytalnych, który powinien zawierać określenie zadań poszczególnych komórek organizacyjnych i stanowisk pracy towarzystwa emerytalnego.

3. Przyznanie Komisji Nadzoru Finansowego prawa do oceny, czy osoby kierujące towarzystwem funduszy emerytalnych oraz mające wpływ na podejmowanie decyzji inwestycyjnych, dają rękojmię należytego wykonywania obowiązków, wynika z treści dyrektywy Rady 85/611/EWG (Dz. Urz. WE L 375 z 31.12.1985 r., s. 3).

4. Komisja Nadzoru Finansowego nie ingeruje w stosunki umowne między funduszem a depozytariuszem (np. w kwestii ustalonego

wynagrodzenia), lecz bada jedynie zgodność z prawem umowy lub zmian wprowadzonych do umowy i odmawia zezwolenia na utworzenie funduszu lub na zmianę umowy, jeżeli umowa jest sprzeczna z przepisami prawa.

5. Zezwolenia Komisji Nadzoru Finansowego na utworzenie funduszu emerytalnego nie należy utożsamiać z koncesją. Termin „koncesja” ma swoje określone znaczenie i zastosowanie przewidziane przepisami ustawy z dnia 2 lipca 2004 r. o swobodzie działalności gospodarczej (tekst jedn.: Dz. U. z 2007 r. Nr 155, poz. 1095 z późn. zm.) i nie może mieć zastosowania do aktu o charakterze indywidualnym, jakim jest zezwolenie wydane na mocy niniejszej ustawy. W przeciwnym wypadku prowadziłoby to do konieczności stosowania przepisów o trybie udzielania i cofania koncesji zgodnie z powołaną ustawą, co nie znajduje żadnego uzasadnienia.

6. Przepis art. 18 pkt 3 stanowi, że Komisja Nadzoru Finansowego może odmówić wydania zezwolenia na utworzenie funduszu emerytalnego, gdy statut funduszu nie uwzględnia należycie interesów uczestników funduszu. Pojęcie „interes uczestników funduszu” jest pojęciem trudno definiowalnym i nigdzie w ustawie nie znajduje swojego wyjaśnienia. Należy ono do pojęć, które w doktrynie prawnej określa się jako „ustawowy zwrot niedookreślony”. W systemie prawa cywilnego spotykamy się z takimi zwrotami w odniesieniu do pojęć „dobra wiara”, „zasady współżycia społecznego” czy „należyta staranność”. Zwroty powyższe są elementami norm prawnych określanych jako klauzule generalne, które odwołują się nie tyle do określonych norm prawnych, co do norm moralnych, społecznych lub kulturowych.

Klauzule generalne wprowadzają elementy ocenne do systemu norm prawnych, co nie oznacza jednak braku precyzyjności lub dowolności unormowań prawnych. Klauzule generalne bowiem nie mogą być interpretowane i stosowane w sposób dowolny, ale zgodnie z ukształtowanym orzecznictwem sądowym i doktryną prawną.

Art. 16. [Wniosek o wpis funduszu do rejestru]

1. Po uzyskaniu zezwolenia na utworzenie funduszu towarzystwo niezwłocznie składa do sądu rejestrowego wniosek o wpisanie funduszu do rejestru funduszy.

2. Do wniosku należy dołączyć:

- 1) zezwolenie na utworzenie funduszu;**
- 2) statut funduszu;**
- 3) statut towarzystwa tworzącego fundusz wraz z aktualnym odpisem z rejestru przedsiębiorców;**
- 4) listę członków zarządu towarzystwa.**

3. Rozpoznanie wniosku przez sąd rejestrowy następuje w terminie 14 dni od dnia jego złożenia.

4. Sąd rejestrowy odmawia wpisania funduszu do rejestru funduszy, jeżeli nie zostały spełnione warunki określone ustawą.

5. Niezwłocznie po wpisaniu funduszu do rejestru funduszy fundusz doręcza organowi nadzoru odpis z tego rejestru.

Informacje na ten temat znajdziesz w części opisowej do tego rozdziału, w punkcie 3.

Art. 17. [Treść wniosku o wpis do rejestru]

Wpis do rejestru funduszy obejmuje:

- 1) nazwę funduszu;**
- 2) firmę, siedzibę i adres towarzystwa, sposób reprezentacji towarzystwa oraz numer wpisu towarzystwa do rejestru przedsiębiorców i oznaczenie sądu prowadzącego ten rejestr;**
- 3) imiona i nazwiska członków zarządu towarzystwa oraz prokurentów, jeżeli zostali ustanowieni;**
- 4) firmę (nazwę), siedzibę i adres depozytariusza.**

Przepis powyższy stanowi odpowiednik art. 18 i art. 29 ust. 6 i 7 u.f.i., zawiera jednak kilka zasadniczych różnic. Przepisy ustawy o funduszach inwestycyjnych postanawiają, że statut funduszy inwestycyjnych zawiera oznaczenie celu i czasu trwania funduszu

inwestycyjnego. Takiego brzmienia nie posiada art. 17, gdyż ustawodawca uznał, zgodnie z art. 2 ust. 1, że jedynym celem inwestycyjnym funduszu emerytalnego jest gromadzenie i lokowanie środków pieniężnych z przeznaczeniem na wypłatę członkom funduszu po osiągnięciu wieku emerytalnego. Także czas trwania funduszu emerytalnego jest z góry nieokreślony i nie może być określony, ponieważ fundusz emerytalny będzie prowadził działalność tak długo, jak długo nie dojdzie do jego upadłości albo do jego likwidacji z przyczyn niezależnych od uczestników.

Wpis do rejestru funduszy inwestycyjnych zawiera listę członków zarządu towarzystwa oraz pełnomocników, którym udzielono pełnomocnictwa ogólnego do reprezentowania funduszu. Wpis do rejestru funduszy emerytalnych zamiast listy pełnomocników zawiera imiona i nazwiska prokurentów, o ile zostali ustanowieni. Istnieje zasadnicza różnica między pełnomocnikiem ogólnym a prokurentem. Udzielenie pełnomocnictwa i prokury regulują przepisy art. 95–109 k.c. Z wielu różnic między tymi instytucjami wystarczy wspomnieć, że pełnomocnictwo ogólne zgodnie z przepisem art. 98 k.c. obejmuje umocowanie do czynności zwykłego zarządu, natomiast prokura upoważnia do wszystkich czynności sądowych i pozasądowych, jakie są związane z prowadzeniem jakiegokolwiek przedsiębiorstwa zarobkowego.

Art. 18. [Wygaśnięcie zezwolenia na utworzenie funduszu]

Zezwolenie na utworzenie funduszu wygasa, jeżeli w terminie 2 miesięcy od dnia doręczenia zezwolenia towarzystwo nie złożyło wniosku o wpisanie funduszu do rejestru funduszy.

Informacje na ten temat znajdziesz w części opisowej do tego rozdziału, w punkcie 3.

Art. 19. [Charakter prawny czynności dotyczących utworzenia funduszu]

1. Do dnia wpisania funduszu do rejestru funduszy towarzystwo dokonuje czynności prawnych, mających na celu utworzenie funduszu, we własnym imieniu i na własny rachunek.

2. Z chwilą wpisania funduszu do rejestru funduszy fundusz wstępuje w prawa i obowiązki towarzystwa z tytułu umowy z depozytariuszem, o której mowa w art. 14 pkt 2.

Towarzystwo działające jako założyciel funduszu emerytalnego dokonuje czynności prawnych, jak wynika z powyższego przepisu, we własnym imieniu i na własny rachunek. Wyjątek od tej zasady stanowią zobowiązania z tytułu przeprowadzania przez towarzystwo funduszy emerytalnych zapisów na jednostki uczestnictwa oraz z tytułu umowy zawartej z bankiem depozytariuszem.

Art. 20. [Nabycie osobowości prawnej]

1. Fundusz nabywa osobowość prawną z chwilą wpisania do rejestru funduszy.

2. Z chwilą wpisania do rejestru funduszy towarzystwo staje się organem funduszu.

Wpisy do rejestru mogą być obligatoryjne lub fakultatywne. O charakterze wpisu rozstrzyga przepis prawa. W wypadku niniejszej ustawy art. 12 nakazuje wpis funduszu emerytalnego do rejestru, jest więc on obligatoryjny.

Jeżeli wpis jest obowiązkowy, sąd rejestrowy dysponuje środkami przymusu w wypadku jego niezgłoszenia przez zobowiązany podmiot, a w ostateczności sąd dokonuje wpisu z urzędu. Ustawa przewiduje, że wpis do rejestru jest jawny i dostępny dla osób trzecich.

Oznacza to, że każdy ma prawo przeglądać w godzinach urzędowych rejestr i złożone dokumenty oraz żądać odpisów i wyciągów, a także zaświadczeń o braku wpisu.

Art. 21. [Rejestr funduszy]

1. Rejestr funduszy prowadzi Sąd Okręgowy w Warszawie, zwany dalej „sądem rejestrowym”.

2. Rejestr funduszy jest jawny i dostępny dla osób trzecich.

3. Minister Sprawiedliwości określi, w drodze rozporządzenia, sposób prowadzenia rejestru funduszy, wzór tego rejestru oraz szczegółowy tryb postępowania w sprawach o wpis do rejestru funduszy.

Informacje na ten temat znajdziesz w części opisowej do tego rozdziału, w punkcie 3.

Art. 22. [Zmiana statutu funduszu]

1. Zmiana statutu funduszu wymaga zezwolenia organu nadzoru. Do wniosku o wydanie zezwolenia dołącza się uchwałę walnego zgromadzenia w sprawie zmiany statutu, a w przypadku pracowniczego funduszu ponadto uchwałę rady nadzorczej.

2. Organ nadzoru odmawia zezwolenia, jeżeli zmiana jest sprzeczna z prawem lub interesem członków funduszu.

3. Decyzję w sprawie zmiany statutu otwartego funduszu podejmuje powszechne товариство w formie uchwały walnego zgromadzenia.

4. Decyzję w sprawie zmiany statutu pracowniczego funduszu podejmuje pracownicze товариство w formie uchwały rady nadzorczej. Uchwała rady nadzorczej wymaga zatwierdzenia przez walne zgromadzenie.

Informacje na ten temat znajdziesz w części opisowej do tego rozdziału, w punkcie 3.

Art. 23. [Termin wejścia w życie zmian statutu]

1. Zmianę statutu otwarty fundusz ogłasza w dzienniku o zasięgu krajowym przeznaczonym do ogłoszeń funduszu, nie później niż

w terminie 2 miesięcy od dnia doręczenia otwartemu funduszowi zezwolenia na zmianę statutu.

2. Zmiana statutu wchodzi w życie w terminie wskazanym w ogłoszeniu o jego zmianie, jednak nie wcześniej niż z upływem 5 miesięcy od dnia dokonania ogłoszenia.

3. Organ nadzoru może zezwolić na skrócenie terminu 5 miesięcy, o którym mowa w ust. 2, jeżeli nie naruszy to interesu członków funduszu albo jeżeli wymaga tego interes członków funduszu.

4. Fundusz zawiadamia organ nadzoru o dokonaniu ogłoszenia i jego terminie, dołączając jednolity tekst statutu, oraz składa wniosek do sądu rejestrowego o wpisanie do rejestru zmiany statutu, dołączając do wniosku zezwolenie organu nadzoru na zmianę statutu, uchwałę zmieniającą statut wraz z jednolitym tekstem statutu oraz informację o dokonaniu ogłoszenia i jego terminie.

4a. Jeżeli otwarty fundusz nie dokona ogłoszenia zmian statutu zgodnie z ust. 1, organ nadzoru stwierdza wygaśnięcie zezwolenia na zmianę statutu.

5. Sąd rejestrowy wpisuje do rejestru informację o zmianie statutu wraz z datą wejścia w życie zmiany. Przepis art. 16 ust. 3 stosuje się odpowiednio.

Art. 24. [Zmiana statutu funduszu pracowniczego]

1. Zmiana statutu pracowniczego funduszu wymaga zawiadomienia na piśmie akcjonariuszy pracowniczego towarzystwa i wchodzi w życie w terminie wskazanym w zawiadomieniu, jednak nie wcześniej niż z upływem miesiąca od dnia doręczenia zawiadomienia ostatniemu akcjonariuszowi.

2. Zmiana statutu wywołująca skutki finansowe w stosunku do członków pracowniczego funduszu, polegające na zwiększeniu obciążeń finansowych funduszu lub pogorszeniu warunków dysponowania przez członków środkami zgromadzonymi na ich rachunkach, wchodzi w życie na zasadach określonych w ustawie z dnia 20 kwietnia 2004 r. o pracowniczych programach emerytalnych.

3. Przepisy art. 23 ust. 3–5 stosuje się odpowiednio, z tym że do wniosku o wpisanie do rejestru zmiany statutu dołącza się także uchwałę walnego zgromadzenia zatwierdzającą uchwałę zmieniającą statut.

Termin określony w ust. 2 powyższego przepisu nie musi być automatycznie krótszy niż termin określony dla funduszy otwartych w przepisie art. 23 ust. 2, gdyż może wystąpić sytuacja w postaci trudności obiektywnych związanych z doręczeniem zawiadomienia o zmianie statutu funduszu któremukolwiek z akcjonariuszy pracowniczego towarzystwa emerytalnego.

Art. 25. [Zmiana danych w rejestrze funduszy]

1. W razie zmiany danych wymienionych w art. 17 pkt 3 fundusz składa niezwłocznie wniosek o ich wpisanie do rejestru funduszy, dołączając aktualny odpis z rejestru przedsiębiorców dotyczący towarzystwa.

2. Wpisanie zmian związanych z przejęciem zarządzania funduszem przez inne towarzystwo może nastąpić dopiero po przedstawieniu zezwolenia organu nadzoru na przejęcie zarządzania tym funduszem.

3. Przepis ust. 2 stosuje się odpowiednio w przypadku połączenia towarzystw.

1. Przejęcie zarządzania funduszem przez inne towarzystwo funduszy emerytalnych odbywa się na podstawie umowy zawartej między towarzystwami funduszy emerytalnych na podstawie art. 66 komentowanej ustawy. Ze względu na to, że towarzystwo zarządzające funduszem jest jego organem statutowym, zmiana tego organu wymaga zmiany statutu funduszu.

2. W wypadku zmiany towarzystwa zarządzającego funduszem należy mieć na uwadze, że dane zawarte w przepisie art. 17 pkt 3 nie stanowią treści statutu funduszu przewidzianej przez przepis art. 13 ust. 2. Z powyższych względów niezbędny jest dodatkowy zapis za-

warty w powyższym przepisie, że w wypadku zmiany tych danych fundusz złoży wniosek o wpisanie tych zmian w rejestrze funduszy. Wszelkie zmiany danych zawartych w statucie, a określonych przepisem art. 13, do swej skuteczności prawnej wymagają wpisania ich do rejestru funduszy po uprzednim uzyskaniu zgody na te zmiany od Urzędu Nadzoru.

Art. 26. [Rachunkowość funduszy]

1. Rachunkowość funduszy oraz terminy sporządzania, badania i składania do ogłoszenia sprawozdań finansowych regulują przepisy ustawy o rachunkowości.

2. Roczne sprawozdania finansowe funduszu zatwierdza towarzystwo w formie uchwały walnego zgromadzenia.

3. Pracownicze towarzystwo może zlecić w całości lub w części innym podmiotom, upoważnionym na podstawie odrębnych przepisów, wykonywanie obowiązków w zakresie prowadzenia ksiąg rachunkowych pracowniczego funduszu.

1. Rachunkowość otwartego funduszu emerytalnego

Rachunkowość funduszu emerytalnego regulują przepisy ustawy z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości (tekst jedn.: Dz. U. z 2002 r. Nr 76, poz. 694 z późn. zm.) oraz wiele innych przepisów szczegółowych.

Roczne sprawozdanie finansowe funduszu emerytalnego wymaga zatwierdzenia przez towarzystwo emerytalne w formie uchwały walnego zgromadzenia akcjonariuszy. Księgi rachunkowe funduszu są prowadzone w języku polskim, niezależnie od kraju pochodzenia akcjonariuszy towarzystwa emerytalnego zarządzającego funduszem.

W celu wykonania przez depozytariusza swoich obowiązków istnieje obowiązek udostępniania przez fundusz depozytariuszowi dokumentacji, o której mowa w art. 10 u. rach. Wymienioną dokumentację fundusz ma obowiązek przekazać także Komisji Nadzoru Finansowego.

Fundusz emerytalny jest zobowiązany do zamieszczania w sprawozdaniach finansowych informacji dotyczącej zmiany metod wyceny swoich aktywów i zobowiązań. Niezależnie od wykazywania stanu aktywów i pasywów, ma też obowiązek wykazywania w sprawozdaniach finansowych szczegółowego stanu portfela inwestycyjnego funduszu. Dla zapewnienia przejrzystości źródeł zysku (straty) funduszu wynik finansowy funduszu emerytalnego powstaje w trzech etapach jako:

- wynik z inwestycji, będący wynikiem uzyskanym z tytułu przychodów z lokat,
- zrealizowany i niezrealizowany zysk (strata) z inwestycji, będący wynikiem związanym ze zmianą wartości papierów wartościowych w portfelu funduszu zbytych w okresie obrotowym,
- wynik powstający z tytułu ewentualnego pokrycia niedoboru.

Kwestie związane z rachunkiem rezerwowym i niedoborem są specyficzne w funduszu emerytalnym. Sprawozdawczość funduszu emerytalnego zawiera, oprócz wstępu, bilansu, rachunku zysków i strat, zestawienia portfela, także zmiany w aktywach netto i noty objaśniające do wybranych pozycji i sprawozdań. Roczne sprawozdania finansowe muszą być złożone do opublikowania najpóźniej w terminie czterech miesięcy i siedmiu dni od zakończenia roku obrotowego. Zasady rachunkowości i sprawozdawczości funduszu emerytalnego są zbieżne ze standardami funduszy inwestycyjnych prowadzących działalność w Polsce i standardami Unii Europejskiej. Zasady te nawiązują jednocześnie do praktyki stosowanej w krajach, które wprowadziły II filar ubezpieczeń społecznych. Powstały one przy współpracy doradców zagranicznych, ekspertów w dziedzinie nadzoru nad otwartymi funduszami emerytalnymi w krajach Ameryki Łacińskiej. Zasadniczo otwarty fundusz emerytalny prowadzi księgi rachunkowe w następujących urządzeniach księgowych:

- księgi głównej,
- księgi pomocniczej, zawierającej analitykę ewidencji funduszu członków i funduszu rezerwowego,
- księgi pomocniczej, zawierającej analitykę portfela inwestycyjnego i jego wycenę.

Księgi pomocnicze i konta ksiąg pomocniczych służące prowadzeniu rejestru członków funduszu powinny być prowadzone w odrębnym systemie od systemu pozostałej księgowości. System ten powinien ewidencjonować wszystkie operacje na poszczególnych kontach członków funduszu, generować wyciągi z rachunków członków funduszu oraz przeliczać wielkość kapitału na ilość jednostek rozrachunkowych.

Plan kont otwartego funduszu emerytalnego powinien zawierać co najmniej następujące konta:

- Środki pieniężne,
- Rozliczenie subskrypcji,
- Portfel inwestycyjny,
- Rozrachunki,
- Koszty,
- Rozliczenie międzyokresowe kosztów,
- Przychody,
- Fundusze, wynik finansowy,
- Konta pozabilansowe.

Przykładowo, konto Portfel inwestycyjny otwartego funduszu emerytalnego powinno uwzględniać następujące pozycje:

- Papiery wartościowe według cen nabycia,
- Odchylenia od kosztów nabycia papierów wartościowych,
- Amortyzacja premii,
- Amortyzacja dyskonta,
- Odchylenie od kosztu nabycia z tytułu różnic kursowych,
- Środki w drodze.

Należy mieć na uwadze, że podstawowy kapitał otwartego funduszu emerytalnego to kapitał utworzony ze składek członków funduszu, ze środków przypadających małżonkowi członka funduszu, zgodnie z art. 126–129, oraz ze środków przypadających małżonkowi zmarłego członka funduszu, zgodnie z art. 131 ust. 1, a także osobom wskazanym przez zmarłego lub członkom jego najbliższej rodziny, zgodnie z art. 132.

Kapitał funduszu emerytalnego jest wyrażony w złotych polskich oraz w jednostkach rozrachunkowych. Wartość aktywów i zobowiązań funduszu emerytalnego jest ustalana przez fundusz emerytalny

w każdym dniu wyceny, o którym mowa w art. 168, z dokładnością do jednego grosza. Wycena aktywów i zobowiązań funduszu następuje według wartości rynkowej, z zachowaniem zasad ostrożnej wyceny. Składniki portfela inwestycyjnego, jednakowe bądź uznawane za jednakowe ze względu na rodzaj i emisję, są wyceniane zgodnie z metodą FIFO (*highest in, first out* – najdroższe sprzedają się jako pierwsze). Wartość aktywów netto funduszu emerytalnego ustala się pomniejszając wartość tego funduszu o jego zobowiązania. Aktywami funduszu są środki pieniężne pochodzące ze składek wpłaconych do funduszu, nabyte za nie prawa oraz pożytki z tych praw. Nabyte składniki portfela inwestycyjnego ujmuje się w księgach rachunkowych według ceny nabycia. Składniki portfela inwestycyjnego nabyte nieodpłatnie posiadają cenę nabycia równą zero. W wypadku dłużnych papierów wartościowych z naliczonymi odsetkami, wartość odsetek ujmuje się w księgach rachunkowych jako należności. Wycena aktywów funduszu odbywa się według następujących zasad.

1.1. Papiery wartościowe notowane

Papiery wartościowe notowane na regulowanym rynku giełdowym są wyceniane w dniu wyceny na podstawie:

- jednolitego kursu dnia albo
- ostatniego kursu odniesienia, w wypadku papierów wartościowych notowanych w systemie jednolitego kursu dnia, albo
- ostatniego kursu zamknięcia, w wypadku papierów wartościowych notowanych w systemie notowań ciągłych.

Papiery wartościowe notowane na regulowanym rynku pozagiełdowym są wyceniane w dniu wyceny na podstawie średniej ceny transakcji ważonej wolumenem obrotu z ostatniego dnia, w którym zawarto transakcję w czasie trwania dnia obrotu. Jeżeli papiery wartościowe są notowane w tym samym dniu na dwóch lub więcej rynkach lub więcej niż w jednym systemie notowań, wówczas ustala się rynek, dla którego w miesiącu poprzedzającym średnia wielkość obrotu danym papierem wartościowym była największa. Następnie ustala się system

notowań, dla którego w miesiącu poprzedzającym średnia wielkość obrotu danym papierem wartościowym była największa, jeżeli dany papier wartościowy był notowany w tym samym miesiącu w więcej niż jednym systemie notowań. Wyceny danego papieru wartościowego dokonuje się, przyjmując za podstawę kurs określony dla ustalonego w powyższy sposób rynku i systemu notowań.

W wypadku jednoczesnego rozpoczęcia notowań na dwóch lub więcej rynkach lub w różnych systemach notowań, do czasu uzyskania informacji o obrotach z poszczególnych rynków lub systemów notowań, za podstawę wyceny przyjmuje się kurs lub cenę wyznaczoną zgodnie z metodą określoną jak dla regulowanego rynku giełdowego lub jak dla regulowanego rynku pozagiełdowego z ostatniego dnia, w którym dany papier wartościowy był przedmiotem obrotu, a jeżeli istnieje więcej niż jedna cena lub kurs z tego samego dnia, stosuje się kurs lub cenę najniższą. Certyfikaty inwestycyjne emitowane przez fundusze inwestycyjne mieszane notowane na rynku regulowanym, które były przedmiotem obrotu po ostatnim dniu wyceny, wycenia się według zasad wyżej omówionych.

1.2. Papiery wartościowe nienotowane

Papiery wartościowe dopuszczone do publicznego obrotu, lecz nienotowane na rynku regulowanym, są wyceniane według ostatniej ceny nabycia na rynku pierwotnym lub w pierwszej ofercie publicznej.

W wypadku gdy zostały określone różne ceny dla nabywców, papiery wartościowe są wyceniane według średniej ceny nabycia ważonej wolumenem nabytych przez fundusz papierów danej emisji. Wartość akcji dopuszczonych do publicznego obrotu, lecz nienotowanych na rynku regulowanym, objętych wskutek wykonania praw poboru, jest równa wartości akcji tego emitenta notowanych na rynku regulowanym. Jeżeli między akcjami nowej emisji i akcjami notowanymi na rynku regulowanym istnieją różnice w zakresie uprawnień przysługujących ich posiadaczom, wartość tych akcji jest określana jako suma wartości praw poboru niezbędnych do ich objęcia i ceny nabycia, po