

Zasady weryfikacji rzetelności oraz wiarygodności podmiotów oferujących usługi na rynku produktów finansowych oraz inwestycyjnych



Przemysław Tankiewicz

Departament Funduszy Inwestycyjnych i Funduszy Emerytalnych

4 grudnia 2019 r.

Podstawowe informacje na temat uczestników rynku funduszy inwestycyjnych

Podstawowe źródła informacji na temat towarzystw funduszy inwestycyjnych

PODSTAWOWE INFORMACJE NA TEMAT UCZESTNIKÓW RYNKU FUNDUSZY INWESTYCYJNYCH

Uczestnicy rynku funduszy inwestycyjnych

- Towarzystwa funduszy inwestycyjnych (TFI)
- Fundusze inwestycyjne:
 - Fundusze inwestycyjne otwarte (FIO)
 - Specjalistyczne fundusze inwestycyjne otwarte (SFIO)
 - Fundusze inwestycyjne zamknięte (FIZ)
- Depozytariusze funduszy inwestycyjnych
- Podmioty, którym TFI powierzyły wykonywanie czynności

Charakterystyka inwestycji za pośrednictwem funduszy inwestycyjnych

- dostępność profesjonalnych analiz i strategii inwestycyjnych
- efekty skali powodujące ograniczenie kosztów transakcyjnych
- rozproszone, a tym samym ograniczone ryzyko
- dostęp do rynków inaczej niedostępnych dla indywidualnych inwestorów
- niższy próg wejścia niż w przypadku usług *wealth management*
- **bezpieczeństwo inwestycji** ze względu na funkcjonowanie TFI i funduszy na rynku regulowanym

Charakterystyka inwestycji za pośrednictwem funduszy inwestycyjnych

- działalność TFI nadzorowana przez KNF
- aktywa funduszu są niezależne od aktywów TFI (brak odpowiedzialności funduszu za zobowiązania TFI)
- różnicowanie polityk inwestycyjnych funduszy (decyzję o wyborze polityki inwestycyjnej podejmuje inwestor)
- działalność depozytariusza jest niezależna od towarzystwa
- depozytariusz działa w interesie uczestników funduszu inwestycyjnego
- ograniczenia w możliwości wyjścia z inwestycji

Towarzystwa funduszy inwestycyjnych

■ Art. 38 ust. 1 UoFI

Towarzystwem funduszy inwestycyjnych może być wyłącznie spółka akcyjna z siedzibą na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, która uzyskała zezwolenie Komisji na wykonywanie działalności określonej w art. 45 ust. 1 (zezwolenie na wykonywanie działalności przez towarzystwo).



źródło: <https://pixabay.com/vectors/approved-stamp-approval-quality-29149/>

Zarząd towarzystwa funduszy inwestycyjnych

■ Art. 42 UoFI

- 1. Liczba członków zarządu i rady nadzorczej towarzystwa zapewnia skuteczne, prawidłowe i ostrożne zarządzanie towarzystwem, przy uwzględnieniu w szczególności zakresu, skali i złożoności prowadzonej działalności.*
- 2. Członkiem zarządu lub rady nadzorczej towarzystwa może być osoba, która posiada pełną zdolność do czynności prawnych.*
- 3. Co najmniej dwóch członków zarządu, w tym prezes zarządu, oraz co najmniej połowa członków rady nadzorczej posiada wyższe wykształcenie lub prawo wykonywania zawodu doradcy inwestycyjnego (...).*

Zarząd towarzystwa funduszy inwestycyjnych

■ Art. 42a ust. 1 UoFI

W zarządzie towarzystwa wyodrębnia się funkcje:

- 1) członka zarządu nadzorującego system zarządzania ryzykiem w towarzystwie;*
- 2) członka zarządu nadzorującego podejmowanie decyzji inwestycyjnych dotyczących portfeli inwestycyjnych funduszy zarządzanych przez towarzystwo lub portfeli, w skład których wchodzi jeden lub większa liczba instrumentów finansowych, zarządzanych przez towarzystw.*

Działalność towarzystwa funduszy inwestycyjnych

■ Art. 45 UoFI

1. Przedmiotem działalności towarzystwa jest wyłącznie

- *tworzenie funduszy inwestycyjnych otwartych lub funduszy zagranicznych,*
- *zarządzanie nimi, w tym pośrednictwo w zbywaniu i odkupywaniu jednostek uczestnictwa,*
- *reprezentowanie ich wobec osób trzecich oraz*
- *zarządzanie zbiorczym portfelem papierów wartościowych.*

Działalność towarzystwa funduszy inwestycyjnych

■ Art. 45 UoFI

1a. Za zezwoleniem Komisji towarzystwo może rozszerzyć przedmiot działalności o:

- *tworzenie specjalistycznych funduszy inwestycyjnych otwartych i funduszy inwestycyjnych zamkniętych,*
- *zarządzanie tymi funduszami w tym pośrednictwo w zbywaniu i odkupywaniu jednostek uczestnictwa,*
- *a także reprezentowanie ich wobec osób trzecich oraz zarządzanie unijnymi AFI, w tym wprowadzanie ich do obrotu.*

Fundusze inwestycyjne

Fundusz inwestycyjny jest **osobą prawną**, której

- **wyłącznym przedmiotem działalności jest lokowanie środków pieniężnych**
- **zebranych w drodze publicznego (kierowanego do co najmniej 150 osób lub do nieoznaczonego adresata), a w przypadkach określonych w ustawie również niepublicznego, proponowania nabycia jednostek uczestnictwa albo certyfikatów inwestycyjnych**
- **w określone w ustawie papiery wartościowe, instrumenty rynku pieniężnego i inne prawa majątkowe**

Fundusze inwestycyjne

- **fundusz inwestycyjny** prowadzi działalność, ze szczególnym uwzględnieniem **interesu uczestników**, przestrzegając zasad ograniczania ryzyka inwestycyjnego określonych w ustawie
- fundusz inwestycyjny może być utworzony **wyłącznie przez TFI**
- towarzystwo **tworzy** fundusz inwestycyjny, **zarządza** nim i **reprezentuje** fundusz w stosunkach z osobami trzecimi
- **towarzystwo funduszy inwestycyjnych jest organem funduszu**

Rodzaje funduszy inwestycyjnych

Fundusze inwestycyjne otwarte (FIO)

- fundusze zharmonizowane w całej UE zgodnie Dyrektywą UCITS
- fundusze dedykowane **inwestorom nieprofesjonalnym** (detalicznym)
- zasady funkcjonowania służą przede wszystkim **ochronie inwestorów**
- **płynny odkup jednostek** (zazwyczaj dokonywany na następny dzień roboczy)
- bardziej **restrykcyjne ograniczenia** zasad prowadzenia **polityki inwestycyjnej**
- co do zasady **obniżone ryzyko inwestycyjne**

Rodzaje funduszy inwestycyjnych

Fundusze inwestycyjne zamknięte (FIZ)

- dedykowane głównie **profesjonalnym inwestorom**
- certyfikaty emitowane w **kolejnych emisjach** (a nie ciągle jak w FIO)
- certyfikaty funduszy **publicznych są dopuszczone do obrotu publicznego** (np. GPW)
- certyfikaty są **niepodzielne** i mogą podlegać **obrotowi na rynku wtórnym**
- emisje certyfikatów funduszy niepublicznych mogą być **kierowane do maksymalnie 149 osób**
- w przypadku emisji niepublicznych **osoby fizyczne** muszą dokonać jednorazowo zapisu na certyfikaty o **wartości nie mniejszej niż 40 000 euro**

Rodzaje funduszy inwestycyjnych

Specjalistyczne fundusze inwestycyjne otwarte (SFIO)

- wspólne dla całej UE zasady zarządzania alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi określone zostały w Dyrektywie ZAFI (razem z FIZ)
- możliwe jest ograniczenie grona potencjalnych uczestników (stosując zasady i ograniczenia inwestycyjne funduszy zamkniętych)
- fundusz **pozwala na więcej elastyczności** w ramach realizowanej polityki inwestycyjnej
- możliwość lokowania **do 100% wartości jednostek uczestnictwa w jednostki uczestnictwa innych funduszy** (również zagranicznych)

Depozytariusz funduszy inwestycyjnych

TFI zawiera umowę o wykonywanie funkcji depozytariusza

(dla każdego funduszu **odrębnie**) z:

- **bankiem krajowym**, którego fundusze własne wynoszą co najmniej 100 mln zł
- **oddziałem instytucji kredytowej** z siedzibą na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, jeżeli fundusze przydzielone do dyspozycji tego oddziału wynoszą co najmniej 100 mln zł
- **Krajowym Depozytem Papierów Wartościowych Spółką Akcyjną**

Depozytariusz funduszy inwestycyjnych

Obowiązki depozytariusza funduszy inwestycyjnych

- **przechowywanie aktywów funduszu inwestycyjnego**
- **prorowadzenie rejestru wszystkich aktywów funduszu inwestycyjnego**
- **zapewnienie, bezpiecznego przechowywania środków pieniężnych funduszu inwestycyjnego**
- **zapewnienie monitorowania przepływu środków pieniężnych funduszu inwestycyjnego**

Depozytariusz funduszy inwestycyjnych

Obowiązki depozytariusza funduszy inwestycyjnych

- **zapewnienie zgodności z prawem i statutem** zbywania i odkupywania jednostek uczestnictwa oraz emitowania, wydawania i wykupywania certyfikatów inwestycyjnych
- **zapewnienie terminowości rozliczania umów dotyczących aktywów funduszu inwestycyjnego oraz kontrolowanie terminowości rozliczania umów z uczestnikami funduszu**
- **zapewnienie, aby wartość aktywów netto funduszu inwestycyjnego oraz wartość aktywów netto przypadających na jednostkę uczestnictwa lub certyfikat inwestycyjny była obliczana zgodnie z przepisami prawa i statutem funduszu inwestycyjnego**

Powierzenie wykonywania czynności TFI innemu podmiotowi

Przykłady

- powierzenie zarządzania portfelem inwestycyjnym funduszu
- powierzenie zarządzania portfelem wierzytelności sekurytyzowanych sekurytyzacyjnego funduszu inwestycyjnego zamkniętego
- powierzenie zarządzania ryzykiem funduszu inwestycyjnego



źródło: <https://pixabay.com/photos/craftsmen-site-workers-force-3094035/>

Powierzenie wykonywania czynności TFI innemu podmiotowi

Zasady powierzania wykonywania czynności

- nie może prowadzić do zaprzestania faktycznego wykonywania działalności
- odpowiedzialność TFI wobec Komisji za działania podmiotu trzeciego
- odpowiedzialność TFI wobec uczestników funduszu solidarna z podmiotem
- obowiązek sprawowania stałej kontroli sposobu wykonywania powierzonych czynności

PODSTAWOWE ŹRÓDŁA INFORMACJI NA TEMAT TOWARZYSTW FUNDUSZY INWESTYCYJNYCH ORAZ FUNDUSZY INWESTYCYJNYCH

Informacje dostępne publicznie

- Lista podmiotów rynku kapitałowego
- Wykaz kar nałożonych przez KNF
- Komunikaty KNF
- Strona internetowa towarzystwa funduszy inwestycyjnych
- Rejestr Funduszy Inwestycyjnych



źródło: <https://pixabay.com/illustrations/questions-who-what-how-why-where-2132217/>

Lista podmiotów rynku kapitałowego na stronie KNF

https://www.knf.gov.pl/podmioty/Podmioty_ryнку_kapitałowego/TFI_i_FI

Podmioty rynku kapitałowego	>	Statystyki toczących się postępowań administracyjnych w przedmiocie zatwierdzenia prospektu emisyjnego
Podmioty rynku ubezpieczeniowego	>	Dokumenty dotyczące oferty publicznej lub dopuszczenia do obrotu
Podmioty rynku emerytalnego	>	Decyzje w sprawie wyrażenia lub odmowy zgody na zaproponowanie niższej ceny w wezwaniu
Institucje umieszczone w Ewidencji PPK		Banki prowadzące działalność maklerską
Podmioty rynku usług płatniczych	>	Domy maklerskie
Podmioty sektora kas spółdzielczych		Rejestr firm inwestycyjnych, którym cofnięto zezwolenie na prowadzenie działalności maklerskiej
Rejestry i ewidencje	>	Towarowe domy maklerskie
		Zestawienie notyfikacji zagranicznych firm inwestycyjnych na terytorium RP w formie oddziału
		Zestawienie notyfikacji zagranicznych firm inwestycyjnych na terytorium RP bez otwierania oddziału
		Zestawienie notyfikacji dotyczących działalności transgranicznej domów maklerskich
		Zestawienie notyfikacji dotyczących działalności domów maklerskich poprzez oddział
		Notyfikacje zagranicznych rynków regulowanych
		Notyfikacje alternatywnych systemów obrotu prowadzonych przez rynki regulowane
		Agenci firm inwestycyjnych - osoby fizyczne
		Agenci firm inwestycyjnych - osoby prawne i jednostki organizacyjne nieposiadające osobowości prawnej
		Rejestr Zarządzających Alternatywnymi Spółkami Inwestycyjnymi (ASI)
		Banki prowadzące rachunki papierów wartościowych (banki powiernicze)
		Przedsiębiorstwa energetyczne prowadzące rejestry lub rachunki towarów giełdowych
		Rejestr funduszy zagranicznych
		Towarzystwa funduszy inwestycyjnych i fundusze inwestycyjne

https://www.knf.gov.pl/podmioty/Podmioty_ryнку_kapitałowego/TFI_i_FI

Lista podmiotów rynku kapitałowego na stronie KNF

[Do góry](#)

AgioFunds Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.

Pl. Dąbrowskiego 1

00-057 Warszawa

tel.: +48 22 531 54 54

fax: +48 22 531 54 55

www.agiofunds.pl

Data decyzji KNF: 08-04-2009

Identyfikator krajowy: PLTFI000036

fundusz	identyfikator krajowy	data decyzji KNF	data rejestracji w sądzie	nr w rejestrze funduszy inwestycyjnych
ABELIA CAPITAL Fundusz Inwestycyjny Zamknięty Aktywów Niepublicznych	PLFIZ000030		17-09-2015	1212
AD ROYAL Fundusz Inwestycyjny Zamknięty Aktywów Niepublicznych	PLFIZ000572	08-04-2008	15-10-2008	420
AFORTI MICROLOANS Fundusz Inwestycyjny Zamknięty Aktywów Niepublicznych	PLFIZ000033		22-03-2016	1333
AGIO Globalny Kapitał Fundusz Inwestycyjny Zamknięty	PLFIZ000035		06-04-2016	1338
AGIO Nieruchomości Komercyjnych Fundusz Inwestycyjny Zamknięty Aktywów Niepublicznych	PLFIZ000037		24-06-2014	986

Wykaz kar nałożonych przez KNF



Wykaz kar nałożonych przez Komisję Nadzoru Finansowego w 2019 r.

Lp.	Strona decyzji	Naruszenie	Kwota kary	Data wydania decyzji
696	Piotr Olszewski	Wobec stwierdzenia, że Piotr Olszewski, jako osoba pełniąca w spółce MINOX SA obowiązki zarządcze, naruszył art. 19 ust. 11 rozporządzenia MAR.	100 000 zł	25.11.2019
695	Copernicus Capital Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych SA	Naruszenie art. 10 ustawy o funduszach inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi w związku z brakiem działania w interesie uczestników funduszu poprzez lokowanie aktywów funduszu w udziały jednej ze spółek, bez przeprowadzenia rzetelnej analizy sytuacji spółki	1 500 000 zł	19.11.2019
694	Copernicus Capital Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych SA	Naruszenie art. 145 ust. 3 w zw. z art. 145 ust. 1 i art. 196 ust. 1 ustawy o funduszach inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi w związku z lokowaniem aktywów przez fundusze.	2 000 000 zł	19.11.2019
693	Biuro Usług Płatniczych	Naruszenie przepisów ustawy o usługach płatniczych polegające na nieprzekazaniu KNF w terminie informacji o łącznej wartości i liczbie transakcji płatniczych wykonanych w 2016 r.	1 100 zł	19.11.2019
692	Biuro Usług Płatniczych	Naruszenie przepisów ustawy o usługach płatniczych polegające na nieprzekazaniu KNF w terminie informacji o łącznej wartości i liczbie transakcji płatniczych wykonanych w 2016 r.	1 100 zł	19.11.2019
691	Dom Maklerski Banku Ochrony Środowiska SA	Naruszenie art. 79 ust. 6a ustawy o obrocie poprzez niedostateczną realizację obowiązku nadzoru nad czynnościami wykonywanymi przez agenta firmy inwestycyjnej tj. Bank Ochrony Środowiska SA w związku z realizacją zawartej między Domem Maklerskim a Agentem umowy o pełnienie funkcji agenta firmy inwestycyjnej.	100 000 zł	19.11.2019
690	Biuro Usług Płatniczych	Naruszenie ustawy o usługach płatniczych polegające na nieprzekazaniu KNF w terminie dokumentu potwierdzającego zawarcie kolejnej umowy ubezpieczenia odpowiedzialności cywilnej.	1 100 zł	05.11.2019

https://bip.knf.gov.pl/pliki/kary_KNF_2019_tcm6-67348.pdf

Komunikaty KNF

- Komisja
- Urząd Komisji
- Komunikaty**
- Dziennik Urzędowy KNF
- Transparentny Urząd
- Petycje
- Elektroniczna Skrzynka Podawcza
- Współpraca międzynarodowa
- Kary nałożone przez KNF

Komunikat dotyczący kary nałożonej na Copernicus TFI SA

data aktualizacji 21 listopada 2019

Komisja Nadzoru Finansowego na posiedzeniu w dniu 19 listopada 2019 r. nałożyła na Copernicus Capital Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych SA kary pieniężne za naruszenie między innymi przepisów ustawy o funduszach inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi (dalej „ustawa”)¹.

- I. Kara pieniężna w wysokości 2 milionów złotych nałożona została za naruszenie przez fundusze inwestycyjne zarządzane przez Copernicus Capital TFI SA, między innymi art. 145 ust. 3 w zw. z art. 145 ust. 1 i art. 196 ust. 1 ustawy, w związku z lokowaniem aktywów przez fundusze.
- II. Kara pieniężna w wysokości 1,5 miliona złotych nałożona została za naruszenie przez Copernicus Capital TFI SA między innymi art. 10 ustawy, tj. w związku z brakiem działania w interesie uczestników funduszu poprzez lokowanie aktywów funduszu w udziały jednej ze spółek, bez przeprowadzenia rzetelnej analizy sytuacji spółki.

Odnosząc się do kary pieniężnej wskazanej w punkcie I Komisja ustaliła, że w przypadku funduszy inwestycyjnych zamkniętych:

- MJG Fundusz Inwestycyjny Zamknięty,
- WELL Fundusz Inwestycyjny Zamknięty,
- CC14 Fundusz Inwestycyjny Zamknięty,
- Whitestone Art Fund Fundusz Inwestycyjny Zamknięty Aktywów Niepublicznych (obecnie w Likwidacji)

doszło do naruszenia ograniczenia inwestycyjnego wskazanego w art. 145 ust. 3 w zw. z art. 145 ust. polegającego na lokowaniu aktywów w/w funduszy w udziały/akcje wyemitowane przez jeden podmiot na poziomie przewyższającym 20% wartości aktywów funduszu. Poziomy zaangażowania w udziały/akcje wyemitowane przez jeden podmiot wahały się od ok. 24% do ok. 96% wartości aktywów funduszy. Długość naruszeń trwała od 3 miesięcy do ponad 2 lat.

W przypadku funduszu inwestycyjnego Sowiniec FIZ doszło do naruszenia ograniczenia inwestycyjnego wskazanego w art. 196 ust. 1 ustawy. Od II kwartału 2015 r. do końca I kwartału 2018 r. włącznie, fundusz nie posiadał składników lokat, o których mowa w art. 196 ust. 1 ustawy na poziomie 80% wartości aktywów funduszu. W myśl wskazanego artykułu fundusz aktywów niepublicznych lokuje co najmniej 80% wartości swoich aktywów w aktywa inne niż papiery wartościowe będące przedmiotem publicznej oferty lub papiery wartościowe dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym.

https://bip.knf.gov.pl/pliki/kary_KNF_2019_tcm6-67348.pdf

Strona internetowa towarzystwa funduszy inwestycyjnych

- Członkowie zarządu i rady nadzorczej
- Zarządzający funduszami inwestycyjnymi
- Dokumenty funduszy inwestycyjnych otwartych
- Dokumenty specjalistycznych funduszy inwestycyjnych otwartych
- Dokumenty publicznych funduszy inwestycyjnych zamkniętych

Rejestr Funduszy Inwestycyjnych

VII Wydział Cywilny Rejestrowy Sądu Okręgowego w Warszawie

przy al. "Solidarności" 127, 00-898 Warszawa

- aktualne informacje dotyczące rodzaju funduszu inwestycyjnego
- organów i statutu oraz celu inwestycyjnego
- zmian sytuacji prawnej i organizacyjnej funduszu inwestycyjnego
- inne informacje
- Rejestr funduszy inwestycyjnych **jest jawny**

<http://bip.warszawa.so.gov.pl/artykuly/233/rejestr-funduszy-inwestycyjnych>

Dostęp do Rejestru Funduszy Inwestycyjnych

Informacje o rejestrze funduszy inwestycyjnych:

- pod nr. tel.: 22 440 80 00

- w Czytelni akt przy al. "Solidarności" 127, nr pokoju 11

■ przeglądanie w Czytelni akt Sądu rejestru oraz złożonych do akt

dokumentów stanowiących podstawy wpisów do rejestru

■ możliwość elektronicznego przeglądania rejestrów w Czytelni akt Sądu

Okręgowego w Warszawie

■ zaświadczenie, odpisy i wyciągi z rejestru są wydawane osobie, która

wykaże interes prawny w ich uzyskaniu

Dokumenty funduszu

- Kluczowe informacje dla inwestorów (KIID)
- Sprawozdanie finansowe funduszu kwartalne, półroczne, roczne
- Skład portfela funduszu
- Prospekt emisyjny funduszu
- Statut funduszu



źródło: <https://pixabay.com/photos/books-college-cover-document-1845614/>

Na co zwracać uwagę podczas analizy dokumentów

- **Koszty ponoszone przez fundusz – koszty funkcjonowania funduszu**
 - **opłaty manipulacyjne – zbycie i odkupienie jednostek uczestnictwa**
 - **wynagrodzenie podmiotów świadczących usługi na rzecz funduszu**
 - **wynagrodzenie TFI za zarządzanie funduszem**
 - **wynagrodzenie stałe**
 - **wynagrodzenie zmienne**



źródło: <https://pixabay.com/photos/piggy-bank-money-savings-financial-970340/>

Na co zwracać uwagę podczas analizy dokumentów

■ WYNAGRODZENIE STAŁE

- wysokość wynagrodzenia
- sposób naliczania wynagrodzenia
 - kwotowo
 - od wysokości WAN
- termin naliczania wynagrodzenia
 - na każdy dzień wyceny
 - codziennie, miesięcznie, kwartalnie



źródło: <https://pixabay.com/photos/money-coin-investment-business-2724241/>

Na co zwracać uwagę podczas analizy dokumentów

■ WYNAGRODZENIE ZMIENNE

■ wysokość wynagrodzenia

■ co w przypadku spadku WAN?

■ termin naliczania wynagrodzenia

■ na każdy dzień wyceny

■ codziennie, miesięcznie, kwartalnie

■ manipulacja WAN



źródło: <https://pixabay.com/illustrations/invest-finance-economy-financial-1714373/>

Na co zwracać uwagę podczas analizy dokumentów

■ WYNAGRODZENIE ZMIENNE

■ Benchmark

■ podstawa benchmarku

■ dopasowanie do polityki inwestycyjnej

■ średnia wysokość benchmarku



źródło: <https://pixabay.com/illustrations/graph-diagram-recession-3078539/>

Na co zwracać uwagę podczas analizy dokumentów

■ Benchmark

Rezerwa (dzienna/kwartalna) = $\max[20\% * (Z_w - Z_b) * WAN(D-1); 0]$

$Z_w = [(WAN/JU(D_w) - WAN/JU(DQ-1)) / WAN/JU(DQ-1)] * 100\%$

$(95-100)/100 * 100\% = -5\%$

$Z_b = \text{zmiana benchmarku} = -6\%$

$R_z = [20\% * (-5\% - (-6\%)) * WAN(D-1)] = 20\% * 1\% WAN(D-1)$

Na co zwracać uwagę podczas analizy dokumentów

■ Wyjście z inwestycji – zasady wykupu certyfikatów inwestycyjnych (FIZ)

- fundusz inwestycyjny zamknięty **może wykupywać CI**, które wyemitował, jeżeli **statut funduszu** tak stanowi
- w statucie funduszu inwestycyjnego zamkniętego należy określić **przesłanki, tryb i warunki wykupywania CI** oraz **terminy i sposób dokonywania ogłoszeń** o wykupie certyfikatów
- w statucie funduszu należy określić, czy wykup certyfikatów inwestycyjnych następuje **na żądanie uczestnika**, czy **niezależnie od zgłoszenia takiego żądania**, oraz przypadki, w których wykup certyfikatów **może nastąpić niezależnie od zgłoszenia żądania** przez uczestnika funduszu

Na co zwracać uwagę podczas analizy dokumentów

■ Wyjście z inwestycji – zasady wykupu certyfikatów inwestycyjnych (FIZ)

- fundusze inwestycyjne zamknięte aktywów niepublicznych
- horyzont czasowy inwestycji
- częstotliwość wykupów CI
- ograniczenie wykupu do wysokości środków płynnych
- sposób składania zleceń wykupu CI / doręczania zleceń



źródło: <https://pixabay.com/vectors/fire-safety-signs-symbols-exit-40631/>

Na co zwracać uwagę podczas analizy dokumentów

■ Zróżnicowanie uprawnień uczestników funduszu

■ Statut funduszu inwestycyjnego zamkniętego może przyznawać certyfikatom imiennym różnych serii różne uprawnienia, w szczególności:

- związanym z nimi sposobem lub wysokością pobieranych opłat obciążających aktywa funduszu,
- wysokością udziału w dochodach funduszu,
- wysokością udziału w aktywach netto funduszu w przypadku jego likwidacji.



źródło: <https://pixabay.com/illustrations/man-silhouette-road-sign-67335/>

Na co zwracać uwagę podczas analizy dokumentów



źródło: <https://pixabay.com/illustrations/brain-brainstorming-character-smart-1773892/>

Departament Funduszy Inwestycyjnych i Funduszy Emerytalnych

tel. +48 22 262 50 37, email: dff@knf.gov.pl
ul. Piękna 20, 00-549 Warszawa
www.knf.gov.pl