

Wpł. 2026 -05- 2 1

Dep.zał.

ZGŁOSZENIE ZAINTERESOWANIA PRACAMI NAD PROJEKTEM - ZGŁOSZENIE ZMIANY DANYCH*		
Projekt ustawy o zmianie ustaw w związku z rozwojem funduszy inwestycyjnych (UD 356 w wykazie prac legislacyjnych Rządowego Centrum Legislacji) (tytuł projektu założeń projektu ustawy, projektu ustawy lub projektu rozporządzenia - zgodnie z jego treścią udostępnioną w Biuletynie Informacji Publicznej lub informacją zamieszczoną w wykazie prac legislacyjnych Rady Ministrów, Prezesa Rady Ministrów albo ministrów)		
A. OZNACZENIE PODMIOTU ZAINTERESOWANEGO PRACAMI NAD PROJEKTEM		
1.	Nazwa/imię i nazwisko** NWA I Dom Maklerski S.A. Nr KRS 0000394337	
2.	Adres siedziby/adres miejsca zamieszkania** Ul. Nowy Świat 64 00-357 Warszawa	
3.	Adres do korespondencji i adres e-mail company@nwai.pl szymon.jedrzejewski@nwai.pl marcin.moldawa@nwai.pl	
B. WSKAZANIE OSÓB UPRAWNIONYCH DO REPREZENTOWANIA PODMIOTU WYMIENIONEGO W CZĘŚCI A W PRACACH NAD PROJEKTEM		
Lp.	Imię i nazwisko	Adres
1	Szymon Jędrzejewski	Ul. Nowy Świat 64, 00-357 Warszawa
2	Marcin Moldawa	Ul. Nowy Świat 64, 00-357 Warszawa
3	Jan Duszek	Ul. Nowy Świat 64, 00-357 Warszawa
4		
5		
C. OPIS POSTULOWANEGO ROZWIĄZANIA PRAWNEGO, ZE WSKAZANIEM INTERESU BĄDĄCEGO PRZEDMIOTEM OCHRONY		
1. Stanowisko oraz propozycje zmian NWA I DM S.A. w załączonym do zgłoszenia piśmie - złożonym również na biurze podawczym Ministerstwa Finansów w dniu 20 maja 2026 r.		

D. ZAŁĄCZONE DOKUMENTY		
1	1. Pismo z dnia 20 maja 2026 r. zawierające stanowisko NWA DM S.A. w odniesieniu do projektu Ustawy	
2		
3		
4		
5		
6		
7		
8		
E. Niniejsze zgłoszenie dotyczy uzupełnienia braków formalnych/zmiany danych** zgłoszenia dokonanego dnia (podać datę z części F poprzedniego zgłoszenia)		
F. OSOBA SKŁADAJĄCA ZGŁOSZENIE		
Imię i nazwisko		Data
Szymon Jędrzejewski		21.05.2026 r.
Magdalena Graca		
G. KLAUZULA ODPOWIEDZIALNOŚCI KARNEJ ZA SKŁADANIE FAŁSZYWYCH ZEZNAN Jestem świadomy odpowiedzialności karnej za złożenie fałszywego oświadczenia		

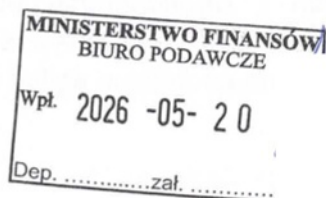
* Jeżeli zgłoszenie nie jest składane w trybie art. 7 ust. 6 ustawy z dnia 7 lipca 2005 r. o działalności lobbingsowej w procesie stanowienia prawa, treść: "– Zgłoszenie zmiany danych" skreśla się.

** Niepotrzebne skreślić.

Pouczenie:

1. Jeżeli zgłoszenie ma na celu uwzględnienie zmian zaistniałych po dacie wniesienia urzędowego formularza zgłoszenia (art. 7 ust. 6 ustawy z dnia 7 lipca 2005 r. o działalności lobbingsowej w procesie stanowienia prawa) lub uzupełnienie braków formalnych poprzedniego zgłoszenia (§ 3 rozporządzenia Rady Ministrów z dnia 22 sierpnia 2011 r. w sprawie zgłaszania zainteresowania pracami nad projektami aktów normatywnych oraz projektami założeń projektów ustaw (Dz. U. Nr 181, poz. 1080)), w nowym urzędowym formularzu zgłoszenia należy wypełnić wszystkie rubryki, powtarzając również dane, które zachowały swoją aktualność.
2. Część B formularza wypełnia się w przypadku zgłoszenia dotyczącego jednostki organizacyjnej oraz w sytuacji, gdy osoba fizyczna, która zgłasza zainteresowanie pracami nad projektem założeń projektu ustawy lub projektem aktu normatywnego, nie będzie uczestniczyła osobiście w tych pracach.
3. W części D formularza, stosownie do okoliczności, uwzględnia się dokumenty, o których mowa w art. 7 ust. 5 ustawy z dnia 7 lipca 2005 r. o działalności lobbingsowej w procesie stanowienia prawa, a także pełnomocnictwa do wniesienia zgłoszenia lub do reprezentowania podmiotu w pracach nad projektem aktu normatywnego lub projektu założeń projektu ustawy.
4. Część E formularza wypełnia się w przypadku uzupełnienia braków formalnych lub zmiany danych dotyczących wniesionego zgłoszenia.

Warszawa, dnia 20 maja 2026 r.



Szanowny Pan

Jurand Drop

Podsekretarz Stanu

Ministerstwo Finansów

ul. Świętokrzyska 12

00-916 Warszawa

W niniejszym piśmie chcielibyśmy przedstawić stanowisko NWAI Dom Maklerski S.A. jako uczestnika rynku funduszy inwestycyjnych – depozytariusza funduszy inwestycyjnych zamkniętych oraz alternatywnych spółek inwestycyjnych – w sprawie projektowanych przepisów *Ustawy o zmianie niektórych ustaw w związku z rozwojem funduszy inwestycyjnych* w zakresie obowiązku posiadania depozytariusza przez każdy kwalifikowany fundusz inwestycyjny (KFI), bez względu na rodzaj podmiotu zarządzającego KFI

Analiza projektu:

Projekt Ustawy o zmianie niektórych ustaw w związku z rozwojem funduszy inwestycyjnych (dalej: Projekt) (**UD356**) opublikowany w dniu 20 kwietnia 2026 r. na stronie Rządowego Centrum Legislacji (RCL) wprowadza nową, odrębną kategorię funduszy inwestycyjnych – kwalifikowany fundusz inwestycyjny (dalej: KFI), będący jednocześnie alternatywnym funduszem inwestycyjnym.

Kluczową zmianą systemową jest odejście od dotychczas dychotomicznego podziału kompetencji zarządczych, poprzez umożliwienie zarządzania KFI przez zarządzających alternatywnymi spółkami inwestycyjnymi („ZASI”). Dotychczas podział był dychotomiczny – funduszami inwestycyjnymi mogły zarządzać co do zasady wyłącznie towarzystwa funduszy inwestycyjnych, zaś alternatywnymi spółkami inwestycyjnymi – wyłącznie ZASI. Proponowane zmiana wprowadza więc istotną zmianę systemową.

W obecnym stanie prawnym każdy fundusz inwestycyjny tworzony zgodnie z przepisami ustawy o funduszach inwestycyjnych („UFI”) ma obligatoryjny obowiązek ustanowienia depozytariusza (bank lub firmę inwestycyjną).

W przypadku ZASI obowiązek ten dotyczy wyłącznie podmiotów licencjonowanych, tj. alternatywnych spółek inwestycyjnych tworzonych i zarządzanych przez ZASI działających na podstawie zezwolenia, podczas gdy ZASI rejestrowi są z niego zwolnieni (ASI zarządzanych przez ZASI działającego na podstawie wpisu do rejestru prowadzonego przez KNF).

Analiza projektowanych przepisów (w szczególności art. 157n ust. 3, art. 157o ust. 2 pkt 4 oraz art. 22 ust. 9 pkt 1 lit. a Projektu) wskazuje na dopuszczenie istnienia KFI bez ustanowionego depozytariusza.

Zastrzeżenia interpretacyjne i systemowe:

Projekt w obecnym brzmieniu wykazuje brak wewnętrznej spójności w zakresie obowiązków operacyjnych nakładanych na KFI.

Zgodnie z projektowanymi przepisami rozdziału 4 w dziale V UFI, poświęconymi zasadom tworzenia i działania KFI, utworzenie KFI wymaga m. in. zawarcia przez zarządzającego KFI umowy z depozytariuszem (art. 157c ust. 2 pkt 2).

Oczywistym jest, że obowiązek ten będzie miał zastosowanie dla KFI zarządzanych przez TFI, oraz dla KFI zarządzanych przez licencjonowanych ZASI.

Natomiast należy podkreślić, że (w ocenie NWAI) projektowane przepisy budzą wątpliwości interpretacyjne odnośnie do docelowego obowiązku ustanowienia depozytariusza, bądź jego braku, w przypadku KFI zarządzanych przez rejestrowych ZASI.

Projektowany art. 157n ust. 3 wskazuje, że wpłaty dokonywane są na wydzielony rachunek bankowy zarządzającego KFI, a jedynie w przypadku KFI, dla którego ustanowiony został depozytariusz, na rachunek zarządzającego KFI prowadzony przez depozytariusza.

Projektowany art. 157o ust. 2 pkt 4 wskazuje na możliwość braku ustanowienia depozytariusza (wydanie oświadczenia o zebraniu wpłat do KFI). Przepis ten będzie się odnosił do nowo tworzonych KFI.

Ponadto, projektowany art. 248 ust. 1aa jako likwidatora KFI wskazuje zarządzającego tym funduszem (chyba że uchwała zebrania inwestorów wskaże innego likwidatora), zaś ust. 1ab wskazuje, że jeżeli zarządzającemu KFI zostanie odebrane zezwolenie bądź zostanie on wykreślony z rejestru ZASI, likwidatora na wniosek KNF wyznacza sąd rejestrowy. Jest to istotne odejście od schematu, w którym co do zasady likwidatorem funduszu inwestycyjnego jest depozytariusz (a jedynie statut funduszu zamkniętego niepublicznego może wskazywać jako likwidatora TFI).

Przepis przejściowy – art. 22 Projektu – odnosi się do przekształcenia alternatywnej spółki inwestycyjnej w KFI – poprzez utworzenie nowego KFI. W ust. 9 pkt 1 lit. a ww.

art. 22 Projektu wskazuje się wyraźnie na KFI, dla którego nie ustanawia się depozytariusza.

Zgodnie z art. 70zb ust. 4 UFI, w stosunku do rejestrowych ZASI nie stosuje się w ogóle działu IV UFI, tj. działu odnoszącego się do depozytariusza funduszy inwestycyjnych i alternatywnych spółek inwestycyjnych. W odniesieniu do ww. przepisu, Projekt nie przewiduje żadnych zmian.

Mając na uwadze należy skonstatować, że:

- 1) Ustawodawca jako generalną zasadę przewiduje obowiązek ustanowienia depozytariusza dla KFI;
- 2) Jednocześnie projektowane przepisy wprost wskazują na istnienie KFI, które nie będą miały ustanowionego depozytariusza;
- 3) Projektowane przepisy nie rozstrzygają jednoznacznie, jakie KFI (zarządzane przez jakie podmioty), będą miały obowiązek ustanowienia depozytariusza, lub czy w przypadku niektórych KFI będzie obowiązywała fakultatywność ustanowienia depozytariusza (np. dla KFI zarządzanych przez rejestrowych ASI).

Budzi to istotne wątpliwości co do docelowego modelu funkcjonowania KFI zarządzanych przez rejestrowych ZASI.

Ocena i opinia NWAI:

W ocenie Domu Maklerskiego, wprowadzenie nowej formy funduszu inwestycyjnego, mającej w założeniu stanowić zestandaryzowany i bezpieczny wehikuł inwestycyjny, wymaga **pełnej unifikacji zasad prowadzenia działalności przez wszystkie KFI**.

Dyferencjacja wymogów w zależności od statusu podmiotu zarządzającego jest nieuzasadniona i niesie ze sobą, w naszej ocenie, następujące ryzyka:

- **Ryzyko arbitrażu regulacyjnego:** Preferowanie KFI zarządzanych przez rejestrowych ZASI ze względu na niższe koszty operacyjne i słabszy reżim nadzorczy, co stoi w sprzeczności z celem wzmacniania ochrony inwestorów.
- **Obniżenie wiarygodności KFI:** Brak depozytariusza jako podmiotu kontrolnego może wykluczyć KFI z portfeli inwestycyjnych instytucji takich jak OFE czy PPK, dla których bezpieczeństwo przechowywania aktywów jest warunkiem sine qua non inwestycji.
- **Niejasność w procesie likwidacji:** Projektowane zmiany w zakresie likwidacji KFI (art. 248 ust. 1aa i 1ab) dodatkowo osłabiają rolę depozytariusza, co w przypadku braku jego ustanowienia pozostawia proces likwidacyjny pod niemal wyłączną kontrolą zarządzającego.

Ewentualne różnicowanie takich zasad nie powinno zależeć od rodzaju podmiotu zarządzającego KFI, a w szczególności nie powinno prowadzić do mniejszego stopnia ochrony w przypadku KFI zarządzanych przez podmioty objęte już znacznie bardziej ograniczonym nadzorem. Jednym z elementów tych zasad powinien być jednolity, bezwzględny obowiązek posiadania depozytariusza dla wszystkich KFI, bez względu na rodzaj podmiotu zarządzającego tym KFI. Inne rozwiązania mogą w oczywisty sposób prowadzić do sytuacji, w której z uwagi na niższe koszty, słabszy reżim regulacyjno-nadzorczy i mniejsze obowiązki operacyjne, potencjalni inwestorzy KFI będą przede wszystkim preferować KFI tworzone przez rejestrowych ZASI, a nie TFI bądź licencjonowanych ZASI.

Jednocześnie, jeśli KFI mogłyby być przedmiotem inwestycji o podwyższonym poziomie bezpieczeństwa inwestycyjnego (OFE, fundusze PPK) – brak depozytariusza może być istotnym mankamentem wykluczającym bądź osłabiającym gotowość do inwestowania przez tego rodzaju instytucje finansowe w KFI.

Wprowadzenie tego rodzaju rozróżnienia nie wydaje się leżeć w interesie rynku finansowego jako całości oraz wprowadzać dodatkową niepewność co do bezpieczeństwa funkcjonowania samych KFI.

Postulaty legislacyjne

W celu zapewnienia spójności systemu i równego poziomu ochrony inwestorów, proponuje się:

1. Zmianę art. 70zb ust. 4 UFI: poprzez wyrażne wyłączenie z zakresu tego przepisu zarządzających ASI w zakresie, w jakim zarządzają oni KFI
 - Proponowane brzmienie: po wyliczeniu „oraz przepisów działów [...], IV” dodać wyrażenie po myślniku „ – z wyłączeniem zarządzającego ASI zarządzającego KFI,” lub
2. Doprecyzowanie art. 157c ust. 2 pkt 2 UFI: – poprzez wskazanie, że obowiązek zawarcia umowy z depozytariuszem ma charakter bezwzględny, niezależnie od formy ustrojowej i statusu nadzorczego podmiotu zarządzającego.
 - Proponowane brzmienie: po wyrażeniu „zawarcia przez zarządzającego KFI z depozytariuszem umowy o wykonywanie funkcji depozytariusza kwalifikowanego funduszu inwestycyjnego” dodać wyrażenie „bez względu na rodzaj zarządzającego KFI”.

Jeśli jednakże, na etapie dalszych prac legislacyjnych, Projektodawca podtrzymałby rozwiązanie przewidujące zwolnienie KFI zarządzanych przez rejestrowych ZASI z obligatoryjnego ustanowienia depozytariusza, postulujemy, aby w takim przypadku wprowadzić możliwość fakultatywnego (dobrowolnego) ustanowienia depozytariusza dla ww. kategorii KFI.

Wówczas również konieczne byłoby wprowadzenie przepisu UFI wyraźnie wskazującego, że w odniesieniu do takiego KFI stosuje się przepisy Działu IV UFI o depozytariuszu. W ocenie NWAI nie powinno zamykać się drogi, w której sam inwestor i/lub rejestrowy zarządzający ASI określiliby potrzebę posiadania depozytariusza dla KFI ze względu na ochronę interesu inwestora, bezpieczeństwo inwestycji i ogólny nadzór nad działalnością funduszu, dostrzegając w tym istotną wartość dla KFI jako bezpiecznego wehikułu inwestycyjnego. Rozwiązanie takie powinno przy tym dotyczyć zarówno KFI powstających, jak i już istniejących, w których po utworzeniu inwestorzy i zarządzający KFI wyraziliby potrzebę posiadania depozytariusza, w zależności od okoliczności rynkowych, nie pozbawiając ich takiej możliwości, jak to wynika z obecnie proponowanych przepisów. Decyzja o ustanowieniu depozytariusza pozostawałaby ostatecznie w gestii inwestorów i zarządzającego KFI i byłaby całkowicie dobrowolna. Alternatywna droga, czyli wystąpienie zarządzającego Asi wpisanego do rejestru o zezwolenie, wymusza rozciągnięcie obowiązku na wszystkie zarządzane ASI, co faktycznie blokowałoby możliwość korzystania z instytucji depozytariusza nawet pomimo zidentyfikowania pozytywnych przesłanek przemawiających za potencjalnym skorzystaniem z tej możliwości.

W ocenie NWAI, przedmiotowe rozwiązanie wpisywałoby się w ogólną rządową strategię zwiększania swobody w doborze adekwatnych rozwiązań przez inwestorów w ramach rozwoju rynku funduszy inwestycyjnych.

W związku z powyższym, proponuje się:

W projektowanym art. 157c po ustępie 2 dodać ust. 2a w brzmieniu:

„2a. W przypadku KFI tworzonego i zarządzanego przez zarządzającego ASI wykonującego działalność na podstawie wpisu do rejestru, zarządzający ASI może zawrzeć umowę o wykonywanie funkcji depozytariusza kwalifikowanego funduszu inwestycyjnego, z tym, że w przypadku istniejącego KFI zawarcie umowy z depozytariuszem wymaga uprzedniej zgody zebrania inwestorów. W takim przypadku, wyłącznie w zakresie KFI, dla którego zawarta została umowa z depozytariuszem, nie stosuje się wyłączenia stosowania działu IV ustawy określonego w art. 70zb ust. 4 ustawy.”

W imieniu NWAI DM S.A.:

Szymon Jędrzejewski, CFA

Członek Zarządu

Członek Zarządu