

Tytuły uczestnictwa w funduszu inwestycyjnym

Ustawodawca wprowadził różnego rodzaju tytuły uczestnictwa w funduszu, przyznając im odmienny charakter prawny. Tytułem uczestnictwa w funduszu otwartym jest jednostka uczestnictwa, zaś w funduszu zamkniętym, funduszu specjalistycznym zamkniętym oraz w funduszu mieszanym – certyfikat inwestycyjny.

Jednostka uczestnictwa jest prawem majątkowym, reprezentującym wierzytelność w stosunku do funduszu, przy czym jednostki uczestnictwa danego funduszu reprezentują jednakowe prawa majątkowe. Należy pamiętać, iż charakter funduszu otwartego narzuca konieczność ciągłego ustalania wartości wierzytelności wyrażonej w jednostce uczestnictwa.[\[1\]](#)

Bliższego omówienia wymaga również kwestia różnego typu jednostek uczestnictwa. Występowanie poszczególnych typów jednostek uczestnictwa w danym funduszu jest częstokroć – z punktu widzenia uczestnika funduszu – istotnym motywem przy podejmowaniu decyzji inwestycyjnej, w związku z różnorodnymi kosztami uczestnictwa. Szerzej o kosztach i ich wpływie na efektywność napiszę dalej.

Jednym z bardziej znaczących obciążeń finansowych jest opłata, która może być pobierana przez towarzystwo za zbywanie lub odkupywanie jednostek uczestnictwa. Zasady pobierania tej opłaty winny zostać określone w statucie funduszu. Zamysłem pobierania opłaty manipulacyjnej jest pokrycie przez inwestora kosztów dystrybucji. Odbywa się to w sposób niewidoczny w wielkości aktywów netto funduszu oraz w wartości jednostki uczestnictwa.

W zależności od momentu pobierania opłaty manipulacyjnej można wyróżnić różne typy jednostek uczestnictwa. Najbardziej

rozpowszechnione jest pobieranie opłaty manipulacyjnej przy nabywaniu jednostek uczestnictwa (typ A). Konstrukcja takiej jednostki zakłada pobieranie znaczącej dla potencjalnego inwestora wartości wpłaty; z psychologicznego punktu widzenia inwestor ma utrudnione „wejście” do funduszu, gdyż widzi od razu ponoszone koszty, które determinują jego pozostawanie w funduszu, co najmniej do czasu takiego wzrostu wartości jednostki uczestnictwa, który wyrównywałby te koszty.

Jeśli chodzi o jednostki uczestnictwa typu B, to w momencie ich nabywania nie jest pobierana opłata; opłatą obciążona jest wartość odkupywanych (umarzanych) jednostek. Opłata ta potrącana jest ze środków pieniężnych, wypłacanych inwestorowi z tytułu odkupienia jednostek uczestnictwa. Praktyka wskazuje, że wielkość opłaty manipulacyjnej pobieranej przy odkupieniu jednostek uczestnictwa i wyrażonej w procentach, zależy od okresu powierzenia środków pieniężnych funduszowi. Im dłużej trwa inwestycja tym wielkość opłaty maleje, a może nawet dojść do sytuacji, gdy przyjmie wartość zerową.

Zachęca to inwestora do inwestowania bez ponoszenia kosztów początkowych, jednocześnie wiążąc go z funduszem na dłuższy czas.

Jednostka typu C łączy w sobie elementy jednostek uczestnictwa typów A i B. Opłata pobierana jest, bowiem w dwu częściach – zarówno przy nabywaniu jak i przy umarzaniu jednostki.[\[2\]](#)

Certyfikaty inwestycyjne, to papiery wartościowe emitowane przez zamknięte lub mieszane fundusze inwestycyjne. Są one papierami wartościowymi na okaziciela, dlatego mogą być notowane na giełdzie. Te, które nie zostały dopuszczone do obrotu publicznego mogą być emitowane w postaci dokumentów imiennych. Nie jest jednak dopuszczone, aby występowały w obrocie certyfikaty inwestycyjne jako papiery wartościowe na zlecenie.[\[3\]](#)

Ustawodawca założył niepodzielność certyfikatu inwestycyjnego.

Oznacza to „pierwotną” niemożność dokonania podziału i dokonywania obrotu ułamkowa częścią certyfikatu, a w konsekwencji ułamkowa częścią praw w nim wyrażonych.[\[4\]](#)

Ustawodawca nie określił praw majątkowych, które zawarte są w certyfikacie inwestycyjnym; przesądzono jedynie, że certyfikaty inwestycyjne danego funduszu reprezentują jednakowe prawa majątkowe. Każdy więc certyfikat konkretnego funduszu może ucieleśniać następujące prawa:

- **określoną wierzytelność pieniężną w stosunku do likwidatora funduszu (a dokładniej, odpowiadającą udziałowi w funduszu uzależnioną od wielkości uzyskanych w wyniku likwidacji środków pieniężnych, proporcjonalna do liczby certyfikatów inwestycyjnych),**
- **określoną wierzytelność pieniężną w stosunku do funduszu – w przypadku wykupywania certyfikatów inwestycyjnych funduszu mieszanego,**
- **prawo do środków pieniężnych – pieniężnych przypadku wypłacania dochodów funduszu uczestnikom funduszu, gdy statut przewiduje wypłacanie tych dochodów bez wykupywania certyfikatów inwestycyjnych,**
- **prawo pierwszeństwa kolejnych emisji certyfikatów,**
- **prawo głosu na zgromadzeniu inwestorów – w przypadku funduszu specjalistycznego zamkniętego.**[\[5\]](#)

[\[1\]](#) M. Michalski, *Pojęcie i charakter prawny tytułów uczestnictwa w funduszach inwestycyjnych*, PUG 1998/4

[\[2\]](#) M. Dyl, *Typy jednostek uczestnictwa*, „Glosa” 1998/8

[\[3\]](#) M. Furtek. *Prawo handlowe*, po red. J. Okolskiego, Warszawa 1999,

[\[4\]](#) M. Michalski, L. Sobolewski, *Prawo o funduszach inwestycyjnych. Komentarz*, Warszawa 1999,

[\[5\]](#) M. Dyl. *Fundusze.....s. 67*

Jeśli szukają Państwo pomocy w napisaniu własnej pracy - potrzebują Państwo fachowych konsultacji to polecamy stronę [pisanie prac](#) - profesjonalna pomoc w pisaniu prac w granicach prawa.