

25 maja 2018 r.

**Stanowisko Urzędu Komisji Nadzoru Finansowego  
w sprawie umów gwarancji zawieranych przez towarzystwa z podmiotami trzecimi  
na rzecz uczestników funduszu inwestycyjnego zamkniętego**

Mając na uwadze obszary problemowe identyfikowane w toku nadzoru sprawowanego nad funduszami inwestycyjnymi zamkniętymi, w szczególności w zakresie dotyczącym umów zawieranych przez towarzystwa funduszy inwestycyjnych (dalej jako „towarzystwa”), w ramach których podmioty trzecie zobowiązują się do wypłaty uczestnikom funduszy inwestycyjnych zamkniętych kwoty odpowiadającej różnicy pomiędzy ceną wykupu tych certyfikatów, a wartością odpowiadającą ich cenie emisyjnej, często również powiększoną o tzw. gwarantowany zysk, Urząd Komisji Nadzoru Finansowego (dalej jako „UKNF”) pragnie zwrócić uwagę na konieczność przyjęcia przez towarzystwa ostrożnościowego podejścia do zawierania powyższych umów jako powodujących znaczne obciążenie ryzykiem inwestorów oraz konieczność rzetelnego przedstawiania informacji w przedmiotowym zakresie wynikającą z przepisów z ustawy z dnia 27 maja 2004 r. o funduszach inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi (Dz. U. z 2018 r. poz. 56, z późn. zm., dalej jako „Ustawa”).

Na wstępie należy wskazać, że umowy zawierane przez towarzystwa z podmiotami trzecimi, które zobowiązują się do gwarancji wypłaty na rzecz uczestnika funduszu inwestycyjnego różnicy pomiędzy ceną wykupu certyfikatów inwestycyjnych, a ich ceną emisyjną powiększonych o określony zysk, należą do stosunków cywilnoprawnych, które nie są objęte nadzorem Komisji i nie są uregulowane w ustawie o funduszach inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi. Powyższa konstrukcja nie stanowi dodatkowego uprzywilejowania zgodnie z brzmieniem art.121 Ustawy, gdyż wszelkie roszczenia wobec podmiotu gwarantującego wynikają z zawartej przez towarzystwo z tym podmiotem umowy na rzecz uczestnika funduszu, a nie bezpośrednio ze statutu funduszu. Zamieszczenie w statucie funduszu informacji o przedmiotowej umowie gwarancji ma charakter wyłącznie informacyjny.

Zgodnie z art. 19 ust. 2 Ustawy przy określaniu celu inwestycyjnego funduszu towarzystwo ma obowiązek zamieszczenia w statucie zastrzeżenia, że fundusz inwestycyjny nie gwarantuje osiągnięcia celu inwestycyjnego. Intencją powyższego przepisu jest uświadomienie nawet najmniej zorientowanych uczestników rynku kapitałowego, że inwestycja w fundusz inwestycyjny nie daje pewności zysku, a stosunek prawny łączący uczestnika z funduszem jest oparty o działanie w ramach należytej staranności.

Jednocześnie, UKNF podkreśla, że zgodnie z art. 10 Ustawy towarzystwo jest obowiązane działać w interesie uczestników funduszu inwestycyjnego. Oznacza to, że towarzystwo powinno dokładać wszelkiej staranności, aby nie dopuszczać do sytuacji, w której uczestnik ponosi nadmierne ryzyko

związane z inwestowaniem, tym bardziej, że podmiotami trzecimi udzielającym gwarancji są często podmioty, które z mocy prawa, nie są objęte nadzorem Komisji. Mając na uwadze zasadę działania w interesie uczestników funduszu inwestycyjnego zamkniętego, towarzystwo w przypadku podjęcia decyzji o zawarciu umowy gwarancji z podmiotem trzecim na rzecz uczestnika, obowiązane jest do rzetelnej analizy stabilności finansowej podmiotu trzeciego, z uwzględnieniem szacowanej wartości ewentualnych roszczeń wobec tego podmiotu, jak również dbałości o wysoki poziom bezpieczeństwa kontraktowego dla uprawnień uczestnika wynikających z przedmiotowej umowy. Zawierając umowę gwarancji Towarzystwo powinno dokonać oszacowania maksymalnej wysokości potencjalnych roszczeń z tytułu gwarancji i dokonać wyboru podmiotu, którego kapitały własne pokrywają oszacowaną wartość ewentualnych roszczeń.

UKNF informuje także, że w przypadku zawarcia przez towarzystwo umów gwarancji zysków przez podmioty trzecie na rzecz uczestników, konieczne jest przedstawienie pełnych informacji dotyczących przedmiotowej umowy, które pozwolą uczestnikowi na dokonanie oceny ryzyk związanych z umową gwarancji. W zakresie ryzyka niezbędne jest przedstawienie m.in. charakteru prawnego umowy gwarancji z podmiotem trzecim poprzez wskazanie, ewentualnych powiązań z towarzystwem i funduszem lub ich braku, informacji o wysokości udzielonej gwarancji, a także poinformowanie w sposób rzetelny i szczegółowy, że wykup certyfikatów lub wypłata jakichkolwiek środków pieniężnych z tytułu umowy może nie nastąpić z powodu braku środków pieniężnych podmiotu gwarantującego bądź z powodu uznania przez ten podmiot, że nie zostały spełnione warunki wypłaty gwarancji, jak również wskazanie, że towarzystwo nie ponosi odpowiedzialności za ewentualny brak realizacji gwarancji. Jednocześnie, kluczowe jest przedstawienie informacji o podmiocie udzielającym gwarancji, w szczególności sytuacji majątkowej w kontekście pozwalającym na ocenę jego stabilności finansowej. To po stronie towarzystwa spoczywa obowiązek zapewnienia uczestnikom funduszu inwestycyjnego zamkniętego pełnego spektrum informacji o umowie gwarancji oraz podmiocie jej udzielającym. Powyższe zasady rzetelnego informowania są kluczowe w kontekście wykorzystywania umów gwarancji na rzecz uczestników w ramach m.in. czynności związanych z oferowaniem certyfikatów inwestycyjnych, tym bardziej, że udzielenie gwarancji może stanowić dodatkową zachętę do dokonania inwestycji w fundusz inwestycyjny zamknięty. Należy wskazać, że brak rzetelnego przedstawienia informacji w zakresie umowy gwarancji udzielonej przez podmiot trzeci może powodować odpowiedzialność odszkodowawczą towarzystwa względem uczestnika funduszu o charakterze cywilnoprawnym, która może być dochodzona przed sądami powszechnymi. Jednocześnie, w związku z naruszeniem przepisów nakładających na Towarzystwo obowiązek działania w interesie uczestników funduszu inwestycyjnego oraz rzetelnego prezentowania informacji o ryzykach związanych z działalnością funduszu inwestycyjnego, Komisja posiada określone w Ustawie kompetencję w zakresie prowadzenia postępowań administracyjnych o charakterze nadzorczym i sankcyjnym.

Podkreślenia zatem wymaga, że zawieranie przez towarzystwa umów z podmiotami trzecimi, które tworzą uprawnienia po stronie uczestników funduszu wymaga zachowania szczególnej

ostrożności. Bez względu na wyżej wskazane uwarunkowania prawne, brak realizacji umowy gwarancji może mieć wpływ na reputację towarzystwa, które taką umowę zawarło. W takim przypadku mogłoby to podważyć zaufanie zarówno do produktów finansowych oferowanych przez dane towarzystwo jak i całego rynku kapitałowego.