

Piotr Lasecki*

Sebastian Skuza**

Duże zaangażowania banków krajowych („large exposures”) w certyfikaty inwestycyjne. Stan obecny i autorskie propozycje zmian

Wstęp

Celem niniejszego artykułu jest przeanalizowanie możliwości inwestowania (jako duże zaangażowania) przez banki w certyfikaty inwestycyjne emitowane przez fundusze inwestycyjne zamknięte. Autorzy podejmą się próby udowodnienia tezy, że pomimo braku wyraźnego wskazania takiej możliwości inwestycyjnej w przepisach rangi ustawowej banki mają możliwość angażowania się w ten rodzaj inwestycji. Ponadto podejmą się próby odpowiedzi na pytanie, czy w zakresie regulacji bankowych zaangażowanie w fundusze inwestycyjne powinno być traktowane na równi z zaangażowaniem w instytucje finansowe, np. banki. Badania nad wyżej wymienionym zagadnieniem autorzy prowadzili na podstawie literatury przedmiotu, stanowiska organów nadzoru oraz własnej analizy uregulowań prawnych.

1. Objęcie lub nabycie certyfikatów inwestycyjnych przez bank

Przepis art. 6 ust. 1 pkt 1 ustawy z dnia 29 sierpnia 1997 roku – Prawo bankowe [ustawa, 1997] stanowi, że poza wykonywaniem czynności bankowych, o których mowa w art. 5 ust. 1 i 2 tej ustawy, banki mogą obejmować lub nabywać akcje i prawa z akcji, udziały innej osoby prawnej i jednostki uczestnictwa w funduszach inwestycyjnych.

Papiery wartościowe z prawem do kapitału i udziały reprezentują prawa własności w stosunku do ich emitenta. Instrumenty takie z reguły uprawniają ich właściciela do partycypacji w zyskach emitenta oraz w części majątku – w przypadku jego likwidacji. Niektórzy na równi z papierami wartościowymi traktują również jednostki uczestnictwa w fun-

* Wiceprezes Zarządu Banku Gospodarstwa Krajowego, Al. Jerozolimskie 7, 00-955 Warszawa, piotr.lasecki@bgk.com.pl

** Dr, Wydział Zarządzania, Uniwersytet Warszawski, ul. Szturmowa 1/3, 02-678 Warszawa, Dyrektor Zarządzający w Banku Gospodarstwa Krajowego, sebastian.skuza@bgk.com.pl

duszach inwestycyjnych innych niż fundusze rynku pieniężnego [Skopowski, 2007, s. 95].

Pojęcie „jednostki uczestnictwa w funduszach inwestycyjnych” może powodować wątpliwości interpretacyjne ze względu na brak precyzyjności terminologicznej. Powyższe pojęcie odnosi się wyłącznie do tytułów uczestnictwa w otwartych funduszach inwestycyjnych prowadzących działalność na podstawie ustawy z dnia 27 maja 2004 roku o funduszach inwestycyjnych [ustawa, 2004], nie obejmując swoim zakresem tytułów uczestnictwa w funduszach inwestycyjnych zamkniętych (certyfikatów inwestycyjnych), a także tytułów uczestnictwa funduszy zagranicznych, funduszy inwestycyjnych otwartych z siedzibą w państwach EEA oraz funduszy inwestycyjnych otwartych z siedzibą w państwach należących do OECD innych niż państwo członkowskie lub państwo należące do EEA. W tym miejscu należy wskazać na podział instytucjonalny, wprowadzony art. 32 ust. 2 ustawy z dnia 27 maja 2004 roku o funduszach inwestycyjnych, a także na definicję uczestnictwa w instytucjach wspólnego inwestowania określoną w art. 3 pkt 3 ustawy z dnia 29 lipca 2005 roku o obrocie instrumentami finansowymi [ustawa, 2005]. Tytuły uczestnictwa w instytucjach wspólnego inwestowania zostały zdefiniowane w wyżej wymienionym przepisie ustawy z dnia 29 lipca 2005 roku o obrocie instrumentami finansowymi jako wyemitowane na podstawie właściwych przepisów prawa polskiego lub obcego papiery wartościowe lub niebędące papierami wartościowymi instrumenty finansowe reprezentujące prawa majątkowe przysługujące uczestnikom instytucji wspólnego inwestowania, w tym w szczególności jednostki uczestnictwa funduszy inwestycyjnych [Szuster, Wejman, 2005, s. 108–114].

Przepis art. 6 ust. 1 pkt 1 in fine ustawy – Prawo bankowe wskazuje na dopuszczalność nabywania przez banki jednostek uczestnictwa funduszy inwestycyjnych, nie reguluje natomiast wprost możliwości nabywania certyfikatów inwestycyjnych. Jednostki uczestnictwa i certyfikaty inwestycyjne, pomimo że nie są tym samym produktem, mają jednak wiele cech wspólnych, zatem mając na względzie cel wydania przepisu art. 6 ust. 1 pkt 1, należy objąć dyspozycją tego przepisu również certyfikaty inwestycyjne. Celowość takiej wykładni potwierdził Generalny Inspektor Nadzoru Bankowego (GINB), który stwierdził, iż „jednostki uczestnictwa i certyfikaty inwestycyjne, nie będąc tym samym produktem, mają wiele cech wspólnych. Z tego też względu, uznając wykładnię celowościową za właściwą dla interpretacji art. 6 ust. 1 pkt 1 Prawa bankowego, wydaje się,

że za uzasadniony należy uznać pogląd dopuszczający możliwość nabywania, obok jednostek uczestnictwa w funduszach powierniczych (inwestycyjnych), również emitowanych przez te fundusze certyfikatów inwestycyjnych. Należy jednak pamiętać, że również do tego typu działalności konieczne będzie stosowanie ograniczeń zaangażowania środków finansowych banku” [Opinia GINB, 2000]. Powyższe stanowisko organu nadzoru znalazło wyraz w wieloletniej praktyce bankowej.

Można również przyjąć pogląd, iż czynności pozabankowe banków obejmują nabywanie akcji, udziałów i jednostek uczestnictwa. W zakresie art. 6 ust. 1 pkt 1 ustawy – Prawo bankowe mieści się nabywanie akcji emitowanych przez spółkę akcyjną i spółkę komandytowo-akcyjną, nabywanie udziałów w spółce z ograniczoną odpowiedzialnością, spółdzielniach, zamkniętych funduszach inwestycyjnych (certyfikatów inwestycyjnych) oraz jednostek uczestnictwa w otwartych funduszach inwestycyjnych. Inwestycja w certyfikaty inwestycyjne emitowane przez fundusze inwestycyjne zamknięte mogłaby zostać potraktowana jako zaangażowanie w udziały osób prawnych [Szuster, Wejman, 2005, s. 108–114].

2. Problematyka dużego zaangażowania banku w certyfikaty inwestycyjne

Zgodnie z art. 127 ust. 2 pkt 3 lit. f oraz 127 ust. 3 pkt 4 ustawy – Prawo bankowe oraz § 3 ust. 1 oraz § 6 ust. 1 uchwały Komisji Nadzoru Finansowego (KNF) z dnia 20 grudnia 2011 roku nr 325/2011 zaangażowanie kapitałowe banku powyżej 10% kapitału (funduszy własnych) instytucji finansowych stanowi podstawę pomniejszenia funduszy własnych.

W myśl § 3 ust. 1 uchwały KNF z dnia 20 grudnia 2011 roku powyższe zaangażowanie w instytucje finansowe obejmuje:

- 1) posiadanie akcji lub udziałów,
- 2) kwoty zakwalifikowane do zobowiązań podporządkowanych,
- 3) inne zaangażowania kapitałowe w składniki zaliczane do funduszy własnych lub kapitałów tych podmiotów, w tym dopłaty na rzecz spółki z ograniczoną odpowiedzialnością według wartości bilansowej.

Artykuł 3 ust. 1 ustawy o funduszach inwestycyjnych stanowi, iż fundusz inwestycyjny jest osobą prawną, której wyłącznym przedmiotem działalności jest lokowanie środków pieniężnych zebranych w drodze publicznego, a w przypadkach określonych w ustawie również niepublicznego, proponowania nabycia jednostek uczestnictwa albo certyfika-

tów inwestycyjnych, w określone w ustawie papiery wartościowe, instrumenty rynku pieniężnego i inne prawa majątkowe. Natomiast zgodnie z art. 4 ust. 1 pkt 7 rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady nr 575/2013 z dnia 26 czerwca 2013 roku (CRR) fundusz inwestycyjny definiuje się jako przedsiębiorstwo zbiorowego inwestowania w zbywalne papiery wartościowe (UCITS) określone w art. 1 ust. 2 dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady 2009/65/WE z dnia 13 lipca 2009 roku w sprawie koordynacji przepisów ustawowych, wykonawczych i administracyjnych odnoszących się do przedsiębiorstw zbiorowego inwestowania w zbywalne papiery wartościowe, w tym – o ile nie określono inaczej – podmioty państwa trzeciego prowadzące podobną działalność i podlegające nadzorowi na mocy prawa Unii Europejskiej lub prawa państwa trzeciego, które stosuje wymogi nadzorcze i regulacyjne co najmniej równoważne z takimi wymogami stosowanymi w Unii Europejskiej; alternatywny fundusz inwestycyjny (AFI) określony w art. 4 ust. 1 lit. a) dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady 2011/61/UE z dnia 8 czerwca 2011 roku w sprawie zarządzających alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi i zmiany dyrektyw 2003/41/WE i 2009/65/WE oraz rozporządzeń (WE) nr 1060/2009 i (UE) nr 1095/2010 (dyrektywa AFI), lub AFI spoza UE zgodnie z definicją w art. 4 ust. 1 lit. aa) tej dyrektywy. Zgodnie z art. 4 ust. 1 lit. (a) ww. dyrektywy AFI, skrót „AFI” oznacza przedsiębiorstwa zbiorowego inwestowania, w tym subfundusze takich przedsiębiorstw, które pozyskują kapitał od wielu inwestorów z myślą o inwestowaniu go zgodnie z określoną polityką inwestycyjną z korzyścią dla tych inwestorów oraz nie potrzebują zezwolenia na mocy art. 5 dyrektywy 2009/65/WE. Dyrektywa AFI nie zawiera uregulowań dotyczących AFI, które to kwestie powinny być nadal regulowane i nadzorowane na szczeblu krajowym. W prawie polskim kwestie alternatywnych funduszy inwestycyjnych (w tym również fundusze inwestycyjne zamknięte) regulowane są zatem przepisami ustawy o funduszach inwestycyjnych.

3. Fundusz inwestycyjny zamknięty jako instytucja finansowa

Pojęcie „instytucji finansowej” nie jest prawnie jednolite i jest definiowane różnorodnie, w zależności od celu, jakiemu definicja ma służyć. Z tego względu wiele aktów normatywnych, zarówno unijnych, jak i prawa krajowego, zawiera własną definicję instytucji finansowej sformułowaną wyłącznie na potrzeby danego aktu prawnego.

Zgodnie z zapisami art. 4 ust. 1 pkt 7 ustawy – Prawo bankowe instytucja finansowa to podmiot niebędący bankiem ani instytucją kredytową, którego podstawowa działalność będąca źródłem większości przychodów polega na wykonywaniu działalności gospodarczej w zakresie:

- 1) nabywania i zbywania udziałów lub akcji,
- 2) udzielania pożyczek ze środków własnych,
- 3) udostępniania składników majątkowych na podstawie umowy leasingu,
- 4) świadczenia usług w zakresie nabywania i zbywania wierzytelności,
- 5) świadczenia usług płatniczych zgodnie z przepisami ustawy z dnia 19 sierpnia 2011 roku o usługach płatniczych,
- 6) emitowania instrumentów płatniczych i administrowania nimi w zakresie nieuregulowanym w ustawie z dnia 19 sierpnia 2011 roku o usługach płatniczych,
- 7) udzielania gwarancji, poręczeń lub zaciągania innych zobowiązań nieujmowanych w bilansie,
- 8) obrotu na rachunek własny lub rachunek innej osoby fizycznej, osoby prawnej lub jednostki organizacyjnej nieposiadającej osobowości prawnej, o ile posiada zdolność prawną:
 - a) terminowymi operacjami finansowymi,
 - b) instrumentami rynku pieniężnego,
 - c) papierami wartościowymi,
- 9) uczestniczenia w emisji papierów wartościowych lub świadczenia usług związanych z taką emisją,
- 10) świadczenia usług w zakresie zarządzania aktywami,
- 11) świadczenia usług w zakresie doradztwa finansowego, w tym inwestycyjnego,
- 12) świadczenia usług polegających na wykonywaniu zleceń na rynku pieniężnym.

Definicję podmiotów sektora finansowego zawiera art. 4 ust. 1 pkt 27 CRR, który m.in. odwołuje się do określonego w art. 4 ust. 1 pkt 26 CRR pojęcia „instytucji finansowej”, co oznacza przedsiębiorstwo inne niż instytucja, którego podstawową działalnością jest nabywanie pakietów akcji lub wykonywanie co najmniej jednego spośród rodzajów działalności wymienionych w pkt 2–12 i pkt 15 załącznika I do dyrektywy 2013/36/UE. Pojęcie to obejmuje finansowe spółki holdingowe, finansowe spółki holdingowe o działalności mieszanej, instytucje płatnicze w rozumieniu dyrektywy 2007/64/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 13 listo-

pada 2007 roku w sprawie usług płatniczych w ramach rynku i spółki zarządzania aktywami, nie obejmuje jednak ubezpieczeniowych spółek holdingowych i ubezpieczeniowych spółek holdingowych prowadzących działalność mieszaną.

Pojęcie „instytucja zbiorowego inwestowania” określone uchwałą KNF nr 76/2010 nie jest zakresowo tożsame z definicją „przedsiębiorstwa zbiorowego inwestowania”. zawartą w art. 4 ust. 1 pkt 7 rozporządzenia nr 575/2013. Ponieważ ustawodawca krajowy dotychczas nie implemencował do polskiego systemu prawnego postanowień dyrektywy AFI, pojęcie „instytucja zbiorowego inwestowania” występujące w uchwale nr 76/2010 ma znaczenie, jakie nadał tej kategorii art. 1 ust. 2 dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady 2009/65/WE z dnia 13 lipca 2009 roku w sprawie koordynacji przepisów ustawowych, wykonawczych i administracyjnych odnoszących się do przedsiębiorstw zbiorowego inwestowania w zbywalne papiery wartościowe, tzn. obejmuje w zasadzie fundusze inwestycyjne otwarte emitujące jednostki uczestnictwa, nie obejmuje zaś funduszy inwestycyjnych zamkniętych, co wynika wprost z art. 3 lit. a) dyrektywy UCITS. „Przedsiębiorstwo zbiorowego inwestowania”. o którym mowa w art. 4 ust. 1 pkt 7 rozporządzenia nr 575/2013, to kategoria znacznie szersza, obejmująca nie tylko przedsiębiorstwo zbiorowego inwestowania w zbywalne papiery wartościowe określone w art. 1 ust. 2 dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady 2009/65/WE z dnia 13 lipca 2009 roku, ale także AFI zdefiniowany w art. 4 ust. 1 lit. a) dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady 2011/161/UE z dnia 8 czerwca 2011 roku w sprawie zarządzających alternatywnymi funduszami inwestycyjnych, lub AFI spoza UE zgodnie z definicją w art. 4 ust. 1 lit. aa) tej dyrektywy.

Wobec powyższych rozwiązań legislacyjnych pojawia się wątpliwość, czy zaangażowanie banku z tytułu nabycia powyżej 10% wszystkich certyfikatów inwestycyjnych w funduszu inwestycyjnym spełnia definicję zaangażowania kapitałowego banku w instytucje finansowe zgodnie z § 3 ust. 1 i § 6 ust. 1 uchwały KNF nr 325/2011 i powinno stanowić inne pomniejszenia funduszy podstawowych, o których mowa w art. 127 ust. 2 pkt 3 lit. f ustawy – Prawo bankowe. Należy zaznaczyć, że zgodnie z § 3 ust. 1 pkt 1 uchwały KNF nr 325/2011 jako zaangażowanie kapitałowe należy traktować, oprócz akcji lub udziałów oraz kwot, które zostały zaliczone do zobowiązań podporządkowanych, również inne zaangażowanie kapitałowe w składniki zaliczane do funduszy własnych podmiotów, w które bank jest zaangażowany.

Zaangażowanie kapitałowe to prawo do części kapitału danego podmiotu mające charakter długoterminowy. W szczególności zaangażowaniem kapitałowym banku jest takie zaangażowanie, które z uwagi na nieokreślony termin wymagalności jest prezentowane w sprawozdaniu finansowym podmiotu zobowiązanego jako kapitał. Zakup certyfikatów inwestycyjnych jest potwierdzeniem praw majątkowych uczestników funduszu, ale nie jest zaangażowaniem w kapitałach funduszu, gdyż zgodnie z obowiązującymi przepisami fundusz nie posiada funduszy własnych. Samo nabycie jednostek certyfikatów inwestycyjnych w funduszu inwestycyjnym nie spełnia powyższych kryteriów, a więc nie jest zaangażowaniem kapitałowym w fundusz inwestycyjny. Drugim aspektem analizowanego problemu jest kwestia kwalifikowania funduszu inwestycyjnego jako instytucji finansowej. Ustawodawca wskazał w definicji w art. 4 ust. 1 pkt 7 ustawy – Prawo bankowe na dwa wymogi przesądzające o zaliczeniu do grupy instytucji finansowych, tj. wyróżnienie prowadzenia podstawowej działalności gospodarczej oraz osiągnięcie z tej działalności większości przychodów.

Do uznania podmiotu za instytucję finansową wystarczy fakt osiągnięcia przez dany podmiot większości przychodów z co najmniej jednej z działalności wymienionych w art. 4 ust. 1 pkt 7 ustawy – Prawo bankowe. Ustawodawca nie wymaga jednak wykonywania wszystkich rodzajów ww. działalności łącznie. Zatem fundusz inwestycyjny mógłby teoretycznie zostać uznany za instytucję finansową, o ile jego działalność zostanie uznana za działalność gospodarczą, która będzie spełniać wymogi określone w art. 4 ust. 1 pkt 7 tej ustawy. Biorąc pod uwagę definicję funduszu inwestycyjnego określoną w art. 3 ust. 1 ustawy o funduszach inwestycyjnych, należy zauważyć, że działalność funduszu inwestycyjnego nie pokrywa się z zakresem działalności instytucji finansowej określonej w ustawie – Prawo bankowe, która nie przewiduje w katalogu czynności instytucji finansowej lokowania środków pieniężnych w prawa majątkowe niebędące instrumentami finansowymi.

Ponadto istotne jest również to, że w art. 4 ust. 1 pkt 7 ustawy – Prawo bankowe użyte zostało pojęcie „wykonywanie działalności gospodarczej”, przez które rozumie się każdą działalność zarobkową, której zamiarem (celem) jest osiągnięcie zysku. W ocenie Urzędu Komisji Nadzoru Finansowego (UKNF), biorąc pod uwagę ustawę o funduszach inwestycyjnych, z której wynika, że podstawową funkcją funduszu inwestycyjnego jest pośredniczenie w gromadzeniu i dostarczaniu kapitału (sta-

bilnego i długoterminowego) na realizację projektów inwestycyjnych dla różnych podmiotów, należy poddać w wątpliwość, czy fundusz inwestycyjny faktycznie wykonuje działalność rozumianą jako „działalność gospodarczą” [opinia UKNF z 19 marca 2014 roku]. Jako kontrtezę do powyższego można postawić art. 14 ust. 4 ustawy o funduszach inwestycyjnych, z którego treści wynika, że oznaczenia „fundusz inwestycyjny” ma prawo i obowiązek używać w nazwie, reklamie lub informacji reklamowej lub do określenia wykonywanej przez siebie działalności gospodarczej jedynie fundusz inwestycyjny utworzony zgodnie z ustawą.

Konkludując, w ocenie autorów objęcie lub nabycie certyfikatów inwestycyjnych nie jest zaangażowaniem kapitałowym w instytucje finansowe. Oznacza to brak obowiązku pomniejszania funduszy własnych banku o wartość zainwestowanych kwot zgodnie z § 3 ust. 1 pkt 1 w związku z § 6 ust. 1 pkt 1 uchwały KNF nr 325/2011.

4. Zaangażowanie banku w certyfikaty inwestycyjne a limit koncentracji zaangażowań

Zgodnie z art. 71 ust. 1 ustawy – Prawo bankowe suma wierzytelności banku, udzielonych przez bank zobowiązań pozabilansowych oraz posiadanych przez bank bezpośrednio lub pośrednio akcji lub udziałów w innym podmiocie, wniesionych dopłat w spółce z ograniczoną odpowiedzialnością lub też wkładów albo sum komandytowych – w zależności od tego, która z tych kwot jest większa – w spółce komandytowej lub komandytowo-akcyjnej (zaangażowanie), obciążonych ryzykiem jednego podmiotu lub podmiotów powiązanych kapitałowo lub organizacyjnie nie może przekroczyć limitu koncentracji zaangażowań, który wynosi 25% funduszy własnych banku. Ponadto sposób ujmowania zaangażowań w limitach koncentracji określony został również w § 2 ust. 1 uchwały nr 208/2011 KNF z dnia 22 sierpnia 2011 roku w sprawie szczegółowych zasad i warunków uwzględniania zaangażowań przy ustalaniu przestrzegania limitu koncentracji zaangażowań. Zgodnie z ww. paragrafem aktywa bilansowe obejmują również pozycję ekspozycji z tytułu jednostek uczestnictwa w instytucjach zbiorowego, zatem ekspozycje takie powinny być uwzględnienie w limicie koncentracji zaangażowań.

W zakresie CRR należy wskazać na analogiczny zapis art. 395 ust. 1 zdanie pierwsze rozporządzenia nr 575/2013, który stanowi, iż instytucja nie przyjmuje na siebie ekspozycji wobec klienta lub grupy powiązanych klientów, której wartość po uwzględnieniu skutku ograniczenia ryzyka kredytowego przekracza 25% wartości jej uznanego kapitału.

A zatem niezależnie od unormowań legislacyjnych (tj. krajowych czy europejskich) obowiązuje limit koncentracji.

Zakończenie

Mając na uwadze powyższe rozważania oraz możliwość przyjęcia interpretacji odmiennej od przyjętej przez autorów, poniżej przedstawia się autorski projekt nowelizacji ustawy z dnia 29 sierpnia 1997 roku – Prawo bankowe w art. 6 ust. 1 pkt 1 poprzez nadanie temu przepisowi poniższego brzmienia:

„Poza wykonywaniem czynności bankowych, o których mowa w art. 5 ust. 1 i 2, banki mogą obejmować lub nabywać akcje i prawa z akcji, udziały innej osoby prawnej i tytuły uczestnictwa w instytucjach wspólnego inwestowania”.

Należy również zwrócić uwagę, że poza zakresem wymienionych w art. 6 ust. 1 pkt 1 czynności pozostają niektóre formy prawne stosowane dla wehikułów inwestycyjnych, zarówno zarejestrowanych w Polsce (np. spółka komandytowa), jak i za granicą (np. luksemburskie fundusze inwestycyjne oparte na prawie kontraktowym, tzw. *fond commun de placement*). Reasumując powyższe wywody na temat dopuszczalności obejmowania i nabywania przez banki udziałów handlowych spółek osobowych, należy stwierdzić, że wobec nieprecyzyjnego i wieloznacznego pojęcia „udziały” użytego przez ustawodawcę w art. 6 ust. 1 pkt 1 ustawy z dnia 29 sierpnia 1997 roku – Prawo bankowe, wydaje się uzasadnione podniesienie argumentów za dopuszczeniem przez ustawodawcę tej kategorii inwestycji. Jednakże brak osobowości prawnej po stronie handlowych spółek osobowych jest argumentem przesądzającym o niedopuszczalności nabywania przez banki udziałów w spółkach jawnych, komandytowych i komandytowo-akcyjnych (jako komplementariusz). Zatem bank nie może obejmować i nabywać udziałów w spółkach jawnych, komandytowych i komandytowo-akcyjnych jako ich komplementariusz, gdyż takie działanie nie mieści się w dyspozycji art. 6 ust. 1 pkt 1 ustawy – Prawo bankowe. Autorzy zauważają jednak pewną niespójność z art. 71 tej ustawy, który z kolei stanowi o wkładach banków do spółek komandytowych. Niedostępność niektórych form prawnych uniemożliwia bankom inwestycje kapitałowe w podmioty, których profil inwestycyjny byłby zgodny z ich celami.

W tym miejscu można wskazać na inicjatywę Europejskiego Funduszu Inwestycyjnego (EFI) i Banku Gospodarstwa Krajowego (BGK) w celu utworzenia Polish Growth Fund of Funds (PGFF), tj. Polskiego Funduszu

Funduszy Wzrostu. W ramach PGFF, BGK zobowiązał się zaangażować środki w wysokości 60 mln EUR, natomiast EFI w wysokości 30 mln EUR. Środki PGFF, na mocy zapisów umowy, mają być zaangażowane w rozwój przedsiębiorstw charakteryzujących się wysokim wzrostem i innowacyjnością na terytorium RP. EFI przyjęło na siebie zobowiązanie poszukiwania nowych, prywatnych inwestorów zainteresowanych przystąpieniem do PGFF oraz angażowania 1 EUR na każde 2 EUR zainwestowane przez prywatnych inwestorów. Jednocześnie EFI jest zobowiązane do efektywnego zarządzania PGFF, w tym w szczególności realizowania inwestycji.

Głównym celem utworzenia PGFF jest:

- 1) zwiększenie dostępności finansowania dla firm w fazie wzrostu i ekspansji;
- 2) zapewnienie inwestorom w ramach PGFF zysków wynikających z założeń strategii inwestycyjnej poprzez stworzenie portfela inwestycji w fundusze inwestujące w podmioty z segmentu *lower mid-market / growth stage* (ok. 75%) oraz fundusze *venture capital* (ok. 25%);
- 3) podejmowanie decyzji inwestycyjnych opartych na parametrach dotyczących jakości i wartości dodanej oraz możliwościach inwestycyjnych.

EFI proponuje realizację pierwszej rundy finansowania w formie rachunku zarządzanego, a w przypadku dojścia do skutku drugiej rundy finansowania – w oparciu o strukturę na prawie luksemburskim. Wychoząc naprzeciw powyższej inicjatywie, nowelizacja ustawy z dnia 29 sierpnia 1997 roku – Prawo bankowe, w brzmieniu zaproponowanym przez autorów, wydaje się jak najbardziej zasadna.

Literatura

1. Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2009/65/WE z dnia 13 lipca 2009 roku w sprawie koordynacji przepisów ustawowych, wykonawczych i administracyjnych odnoszących się do przedsiębiorstw zbiorowego inwestowania w zbywalne papiery wartościowe.
2. Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2011/61/UE z dnia 8 czerwca 2011 roku w sprawie zarządzających alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi i zmiany dyrektyw 2003/41/WE i 2009/65/WE oraz rozporządzeń (WE) nr 1060/2009 i (UE) nr 1095/2010.
3. Dyrektywa 2007/64/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 13 listopada 2007 roku w sprawie usług płatniczych w ramach rynku

i spółki zarządzania aktywami, nie obejmuje jednak ubezpieczeniowych spółek holdingowych i ubezpieczeniowych spółek holdingowych prowadzących działalność mieszaną.

4. Opinia Generalnego Inspektora Nadzoru Bankowego z 29 lutego 2000 roku, nr NB/BPN/I/96/00.
5. Opinia Urzędu Komisji Nadzoru Finansowego z dnia 19 marca 2014 roku, nr KNF DRB/DRB-I/7111/3/5/2014.
6. Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 575/2013 z dnia 26 czerwca 2013 roku w sprawie wymogów ostrożnościowych dla instytucji kredytowych i firm inwestycyjnych, zmieniające rozporządzenie (UE) nr 648/2012.
7. Skopowski M. (2007), *Pozostałe monetarne instytucje finansowe na rynku papierów wartościowych*, w: Przybylska-Kapuścińska W., *Rynek papierów wartościowych strefy euro*, Wolters Kluwers Polska Sp. z o.o., Warszawa.
8. Szuster S., Wejman F. (2005), w: Zoll F., *Prawo bankowe*, Zakamycze Kantor Wydawniczy, Kraków.
9. Uchwała KNF z dnia 20 grudnia 2011 roku nr 325/2011 w sprawie innych pomniejszych funduszy podstawowych, ich wysokości, zakresu i warunków pomniejszania o nie funduszy podstawowych banku, innych pozycji bilansu banku zaliczanych do funduszy uzupełniających, ich wysokości, zakresu i warunków ich zaliczania do funduszy uzupełniających banku, pomniejszych funduszy uzupełniających, ich wysokości, zakresu i warunków pomniejszania o nie funduszy uzupełniających banku oraz zakresu i sposobu uwzględniania działania banków w holdingach w obliczaniu funduszy własnych.
10. Uchwała KNF nr 76/2010 z dnia 10 marca 2010 roku w sprawie zakresu i szczegółowych zasad wyznaczania wymogów kapitałowych z tytułu poszczególnych rodzajów ryzyka.
11. Uchwała KNF nr 208/2011 z dnia 22 sierpnia 2011 roku w sprawie szczegółowych zasad i warunków uwzględniania zaangażowań przy ustalaniu przestrzegania limitu koncentracji zaangażowań.
12. Ustawa z dnia 29 sierpnia 1997 roku – Prawo bankowe, Dz. U. z 2012 roku, poz. 1376 z późn. zm.
13. Ustawa z dnia 27 maja 2004 roku o funduszach inwestycyjnych, Dz. U. z 2014 roku, poz. 157.
14. Ustawa z dnia 29 lipca 2005 roku o obrocie instrumentami finansowymi, Dz. U. z 2010 roku Nr 211, poz. 1384 z późn. zm.

Streszczenie

Celem niniejszej publikacji jest przeanalizowanie możliwości inwestowania (jako duże zaangażowania) przez banki w certyfikaty inwestycyjne emitowane przez fundusze inwestycyjne zamknięte. W niniejszym artykule autorzy podejmują próbę udowodnienia tezy, że pomimo braku wyraźnego wskazania takiej możliwości inwestycyjnej w przepisach rangi ustawowej, banki mają możliwość zaangażowania się w ten rodzaj inwestycji. Przepis art. 6 ust. 1 pkt 1 ustawy – Prawo bankowe nie reguluje wprost możliwości nabywania certyfikatów inwestycyjnych. W związku z powyższym autorzy postanawiają zwrócić uwagę na dwa zagadnienia:

- 1) problematyka zaangażowania banku w certyfikaty inwestycyjne;
- 2) fundusz inwestycyjny jako instytucja finansowa.

W podsumowaniu zaproponowano nowelizację ustawy z dnia 29 sierpnia 1997 roku – Prawo bankowe.

Słowa kluczowe

bank krajowy, fundusz inwestycyjny, duże zaangażowanie, instytucja finansowa

The large exposures of the domestic banks in investment certificates.

Current status and Authors' suggestions for change (Summary)

The purpose of this publication is to analyse investment opportunities (as a large exposure) by banks in investment certificates issued by investment funds. In this article the Authors undertake to try to prove that despite the absence of a clear paragraphs in the Polish Acts banks have the opportunity to engage in this type of investment. Article 6 section 1 paragraph 1 of this Act in fine does not regulate directly the possibility of acquisition of investment certificates. In the light of the above, the Authors agree to draw attention to two issues:

- 1) the issue of involvement of the bank in the investment certificates;
- 2) investment fund as a financial institution.

In conclusion the Authors propose the amendment to the Act of 29 August 1997 on the Banking Law.

Keywords

domestic bank, investment fund, large exposures, financial institution