

19 grudnia 2019 r.

**Komunikat KNF dotyczący decyzji administracyjnej
wydanej w postępowaniu administracyjnym prowadzonym w przedmiocie
nałożenia kary administracyjnej na GO TFI SA**

Komisja Nadzoru Finansowego na posiedzeniu w dniu 17 grudnia 2019 r. nałożyła¹ na GO Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie (dalej: „Towarzystwo”) następujące sankcje administracyjne za naruszenia przepisów ustawy z dnia 27 maja 2004 r. o funduszach inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi („ustawa”):

- I. **Kara pieniężna w wysokości 5 milionów złotych** nałożona została za **naruszenie art. 48 ust. 2a pkt 2 w zw. z art. 10 ustawy**, w związku z zarządzaniem przez Towarzystwo funduszami inwestycyjnymi w sposób nierzetelny i nieprofesjonalny, niezapewniający zachowania należytej staranności i niezgodny z zasadami uczciwego obrotu, a także niezgodny z najlepiej pojętym interesem zarządzanych funduszy oraz uczestników tych funduszy oraz w sposób niezapewniający stabilności i bezpieczeństwa rynku finansowego,
- II. **Kara pieniężna w wysokości 1 miliona złotych** nałożona została za naruszenie przez GO FUND Fundusz Inwestycyjny Zamknięty w zakresie działalności wydzielonego subfunduszu subGO Fund Wierzytelności zarządzany przez Towarzystwo art. 3 ust. 3 w zw. z art. 145 ust. 3 i art. 146 ust. 6 ustawy oraz art. 107 ust. 2 pkt 1 w zw. z art. 145 ust. 9 ustawy, w związku z dokonywaniem lokat w sposób niezgodny z limitami inwestycyjnymi i ograniczeniami inwestycyjnymi określonymi w ustawie oraz statucie funduszu.
- III. **Kara pieniężna w wysokości 500 tysięcy złotych** nałożona została za naruszenie przez GO FUND Property Fundusz Inwestycyjny Zamknięty zarządzany przez Towarzystwo art. 3 ust. 3 w zw. z art. 145 ust. 3 i art. 146 ust. 6 ustawy, w związku z dokonywaniem lokat w sposób niezgodny z limitami inwestycyjnymi określonymi w ustawie oraz statucie funduszu.
- IV. **Sankcja administracyjna w postaci cofnięcia Towarzystwu zezwolenia** na wykonywanie działalności przez towarzystwo funduszy inwestycyjnych – w związku z ustaleniem, że naruszenie przepisów ustawy, opisane w punkcie I. jest rażące.

Sankcji administracyjnej opisanej w pkt IV. powyżej Komisja nadała rygor natychmiastowej wykonalności.

Wszystkie ww. naruszenia zostały stwierdzone w okresie od dnia 30 września 2016 r. do dnia 30 czerwca 2018 r.

Naruszenie ustalone przez Komisję, opisane w punkcie I., związane jest z zarządzaniem przez Towarzystwo następującymi funduszami inwestycyjnymi zamkniętymi:

- GO FUND Fundusz Inwestycyjny Zamknięty,
- GODEBT1 Fundusz Inwestycyjny Zamknięty Niestandaryzowany Fundusz Sekurytyzacyjny,
- PRIME Fundusz Inwestycyjny Zamknięty Niestandaryzowany Fundusz Sekurytyzacyjny,
- GO FUND Property Fundusz Inwestycyjny Zamknięty.

Ustalenie skali i skutków naruszeń było szczególnie istotne z perspektywy przeprowadzonego przez Komisję postępowania. Większość zarzutów postawionych Towarzystwu dotyczy zdarzeń, których celowość, zgodność z prawem i z interesem uczestników funduszy można ocenić dopiero z perspektywy czasu w powiązaniu z okolicznościami ujawniającymi intencje biznesowe Towarzystwa.

Towarzystwo obowiązane jest do prowadzenia działalności w sposób rzetelny i profesjonalny, z zachowaniem należytej staranności i zgodnie z zasadami uczciwego obrotu, a także w najlepiej pojętym interesie zarządzanych funduszy, uczestników tych funduszy, klientów towarzystwa oraz w celu zapewnienia stabilności i bezpieczeństwa rynku finansowego, o czym przesądza treść art. 48 ust. 2a ustawy, art. 10 ustawy oraz art. 3 ust. 3 ustawy.

1. Komisja ustaliła, że Towarzystwo będąc gwarantem ochrony interesu Funduszy dopuściło się następujących nieprawidłowości w zarządzaniu Funduszami:

Wysoka koncentracja ryzyka inwestycyjnego

Prowadzenie polityki inwestycyjnej GO FUND FIZ w zakresie realizacji celu inwestycyjnego subGO Fund Wierzytelności następowało poprzez dokonywanie lokat w papiery wartościowe wyemitowane przez spółki celowe lub inne prawa majątkowe związane ze spółkami celowymi, które to spółki dokonywały dalszych inwestycji, prowadząc tym samym do uzyskania przez fundusz inwestycyjny w sposób pośredni ekspozycji na aktywa będące przedmiotem inwestycji spółek celowych. Uzyskiwane w ten sposób przez fundusz, za pośrednictwem spółek celowych, ekspozycje, wpłynęły na ogólny poziom ryzyka funduszu i spowodowały wystąpienie podwyższonego ryzyka koncentracji.

Z punktu widzenia ryzyka koncentracji na jakie narażony był subGO Fund Wierzytelności, biorąc pod uwagę łączne zaangażowanie subGO Fund Wierzytelności w certyfikaty inwestycyjne i weksle GODEBT1 FIZ NFS oraz zaangażowanie w akcje i weksle spółek celowych, jako podmiotów dominujących w stosunku do Towarzystwa w rozumieniu ustawy, łączny realny

poziom ryzyka koncentracji w badanym okresie wahał się między 72,39% a 88,89% wartości aktywów subGO Fund Wierzytelności, przy czym poziom ten uwzględnia jedynie ekspozycję bezpośrednią subGO Fund Wierzytelności, bez uwzględniania ekspozycji osiągananej przez spółki celowe.

W odniesieniu do funduszu GO FUND Property FIZ poziom koncentracji ryzyka wahał się od 26,47% do aż 98,02% wartości aktywów funduszu, które inwestowane były w certyfikaty inwestycyjne i weksle funduszy zarządzanych przez Towarzystwo oraz weksle spółek celowych, jako podmiotów dominujących w stosunku do Towarzystwa w rozumieniu ustawy, przy czym przez większość okresu objętego badaniem w niniejszym postępowaniu poziom ten przekraczał ponad 80% wartości aktywów GO FUND Property FIZ.

Ponadto sposób zarządzania Funduszami przez Towarzystwo doprowadził do bezpośredniego zaangażowania zarówno w przypadku subGO Fund Wierzytelności jak też GO FUND Property FIZ ponad 30% wartości aktywów danego funduszu w jeden podmiot (przy czym uwzględniając również ekspozycję osiąganą przez spółki celowe, zaangażowanie to dla każdego z wskazanych funduszy wynosiło ponad 60% wartości aktywów), co stanowi również przejaw naruszenia obowiązków związanych z zarządzaniem ryzykiem funduszu, a w szczególności ryzykiem utraty płynności.

Niewłaściwe zarządzanie ryzykiem płynności

Towarzystwo w zakresie zarządzania Funduszami:

- nie uwzględniło ryzyk związanych z ekspozycjami uzyskiwanymi przez subGO Fund Wierzytelności na poziomie spółek celowych,
- nie uwzględniło ryzyk związanych z ekspozycjami uzyskiwanymi w związku z inwestowaniem przez subGO Fund Wierzytelności oraz GO FUND Property FIZ w papiery wartościowe emitowane przez podmioty dominujące w stosunku do Towarzystwa w rozumieniu ustawy oraz inwestowaniem w certyfikaty inwestycyjne innych funduszy zarządzanych przez Towarzystwo,
- nie zapewniło odpowiedniej dywersyfikacji struktury aktywów zarówno subGO Fund Wierzytelności jak też GO FUND Property FIZ.

Decyzje inwestycyjne podejmowane przez Towarzystwo doprowadziły do utraty płynności aktywów subGO Fund Wierzytelności uniemożliwiając w ten sposób realizację żądań wykupu składanych przez uczestników GO FUND FIZ posiadających certyfikaty inwestycyjne związane z subGO Fund Wierzytelności.

Wystąpienie konfliktu interesów

Spółki celowe oraz Fundusze występowały wielokrotnie wobec siebie w charakterze: wystawcy weksli, remitenta, trasata, cedenta, cesjonariusza, uczestnika funduszu inwestycyjnego. Jednocześnie mając na uwadze wysoki poziom ryzyka koncentracji w zarządzanych funduszach, Towarzystwo działając w imieniu zarządzanych funduszy dokonywało w przeważającej części inwestycji jedynie w obrębie podmiotów powiązanych osobowo lub funkcjonalnie z Towarzystwem, co doprowadziło do powstania licznych konfliktów interesu, a dodatkowo do naruszenia interesu uczestników Funduszy.

Pani Beata Izabela Kielan i Pan Tomasz Kołodziejak jednocześnie występowali w roli: kluczowych akcjonariuszy Towarzystwa, Członków Zarządu Towarzystwa, osób reprezentujących z ramienia zarządu Towarzystwa wszystkie Fundusze, Członków Zarządu komplementariusza wszystkich spółek celowych, osób reprezentujących z ramienia zarządu komplementariusza wszystkie spółki celowe. Tym samym, Pani Beata Izabela Kielan i Pan Tomasz Kołodziejak są osobami, które reprezentowały jednocześnie wszystkie podmioty biorące udział w zbadanych transakcjach. Osoby działające w imieniu Towarzystwa posiadały pełną wiedzę na temat aktywów wchodzących w skład portfela inwestycyjnego subGO Fund Wierzytelności, a także były w stanie ocenić skutki poszczególnych transakcji zawieranych przy udziale pozostałych Funduszy oraz spółek celowych. Niemniej jednak podejmowane przez Towarzystwo decyzje inwestycyjne permanentnie prowadziły do powstawania konfliktów interesu i prowadziły do pokrzywdzenia interesu uczestników GO FUND FIZ posiadających certyfikaty inwestycyjne związane z subGO Fund Wierzytelności.

Wysoka redukcja żądań wykupu wynikająca ze złego zarządzania płynnością aktywów subGO Fund Wierzytelności

Sposób zarządzania wszystkimi Funduszami odbywał się na zasadzie dokonywania rozliczeń bezgotówkowych w formie cesji, wzajemnych potrąceń i obrotu weksłami. Oznacza to, że przyjęty przez Towarzystwo sposób realizacji polityki inwestycyjnej każdego z zarządzanych funduszy nie sprzyjał pozyskiwaniu środków płynnych, które można byłoby przeznaczyć na wypłatę w ramach realizacji zleceń wykupu składanych przez uczestników GO FUND FIZ posiadających certyfikaty inwestycyjne związane z subGO Fund Wierzytelności. Działanie to należy ocenić jako naruszające interes uczestników funduszu inwestycyjnego.

Towarzystwo powinno w taki sposób kształtować politykę inwestycyjną zarządzanych Funduszy, aby zapewniać odpowiednią ochronę uczestników i umożliwić im realizację swoich praw, w tym prawa do umorzenia certyfikatów inwestycyjnych i pozyskania z tego tytułu środków pieniężnych. Tymczasem działania podejmowane przez Towarzystwo w zakresie realizacji polityki inwestycyjnej nie prowadziły do pozyskania przez subGO Fund Wierzytelności wystarczającej ilości środków płynnych i właściwego, zgodnego z interesem uczestników,

przeznaczenia tych środków. Towarzystwo nie dostosowało struktury portfela inwestycyjnego subGO Fund Wierzytelności, tak aby umożliwić realizację statutowych zasad wykupu certyfikatów inwestycyjnych, a tym samym nie zapewniło określonego poziomu środków płynnych umożliwiających realizację żądań wykupu, do których Towarzystwo zobligowane było na mocy postanowień statutu GO FUND FIZ. Przyznanie uczestnikom funduszu uprawnienia polegającego na możliwości złożenia żądania wykupu obligowało Towarzystwo do działania w interesie uczestników tego funduszu w przypadku zadeklarowania przez uczestnika funduszu chęci skorzystania z przyznanego uprawnienia. Tymczasem w okresie objętym badaniem subGO Fund Wierzytelności dokonywał redukcji żądań wykupu od 64,98% do 96,27%.

2. Komisja ustaliła że GO FUND FIZ w zakresie działalności wydzielonego subfunduszu subGO Fund Wierzytelności naruszył przepisy prawa dotyczące ograniczeń inwestycyjnych przewidzianych dla funduszy inwestycyjnych.

Fundusze inwestycyjne, zarówno otwarte jak i zamknięte, nie mogą lokować aktywów funduszu w papiery wartościowe wyemitowane przez podmioty dominujące w rozumieniu ustawy w stosunku do towarzystwa będącego organem tego funduszu (art. 107 ust. 2 pkt 1 w zw. z art. 145 ust. 9 ustawy).

Ustawodawca przewidział wyjątek określony w art. 107 ust. 5 ustawy, w myśl którego, dokonanie takiej lokaty jest dopuszczalne o ile jest to w interesie uczestników funduszu i nie spowoduje wystąpienia konfliktu interesów, przy czym obie wskazane w tym przepisie przesłanki muszą wystąpić łącznie.

SubGO Fund Wierzytelności dokonał inwestycji w akcje wyemitowane i weksle wystawione przez spółki celowe. Pani Beata Izabela Kielan oraz Pan Tomasz Kołodziejak stanowią 100% zarządu Towarzystwa oraz zasiadają w zarządzie komplementariusza spółek celowych, a więc pełnią *de facto* funkcje kierownicze w spółkach celowych, co kwalifikuje spółki celowe jako podmioty dominujące w stosunku do Towarzystwa w rozumieniu art. 2 pkt 25 i 26 ustawy w zw. z art. 4 pkt 14 ppk c) i art. 4 pkt 15 ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych.

Mając na uwadze wykazane liczne konflikty interesów pomiędzy interesem spółek celowych a interesem subGO Fund Wierzytelności, towarzyszące licznym i zawiłym transakcjom zawierany w obrębie struktury podmiotów powiązanych funkcjonalnie lub osobowo z Towarzystwem, a także mając na uwadze wykazany prymat interesu biznesowego spółek celowych nad interesem uczestników subGO Fund Wierzytelności, inwestycje subGO Fund Wierzytelności w akcje i weksle spółek celowych naruszyły ograniczenie inwestycyjne, o którym mowa w art. 107 ust. 2 pkt 1 w zw. z art. 145 ust. 9 ustawy.

3. Komisja stwierdziła także, że GO FUND Fundusz Inwestycyjny Zamknięty w zakresie działalności wydzielonego subfunduszu subGO Fund Wierzytelności oraz GO FUND

Property Fundusz Inwestycyjny Zamknięty naruszył przepisy prawa dotyczące obowiązujących limitów inwestycyjnych.

Wskazane fundusze naruszyły art. 3 ust. 3 ustawy, ponieważ nie prowadziły działalności z szczególnym uwzględnieniem interesu uczestników oraz nie przestrzegały zasad ograniczenia ryzyka inwestycyjnego określonych w ustawie.

Fundusze naruszyły art. 145 ust. 3 ustawy poprzez lokowanie więcej niż 20% wartości aktywów funduszu w papiery wartościowe wyemitowane przez jeden podmiot (weksle i certyfikaty inwestycyjne jednego funduszu inwestycyjnego). Poziomy zaangażowania w weksle i certyfikaty inwestycyjne wyemitowane przez jeden podmiot, w tym przypadku fundusz inwestycyjny zarządzany przez Towarzystwo, wahały się: w przypadku subGO Fund Wierzytelności od 23,84% do 33,75%, natomiast w przypadku GO FUND Property FIZ od 21,67% do 49,40%. Długość naruszeń trwała przez cały okres objęty badaniem.

Fundusze naruszyły art. 146 ust. 6 ustawy poprzez lokowanie więcej niż 20% wartości aktywów funduszu w certyfikaty inwestycyjne wyemitowane przez inne fundusze inwestycyjne zarządzane przez to samo towarzystwo. Poziomy zaangażowania w certyfikaty inwestycyjne wyemitowane przez inne fundusze zarządzane przez Towarzystwo, wahały się: w przypadku subGO Fund Wierzytelności od 23,54% do 23,84%, natomiast w przypadku GO FUND Property FIZ od 20,35% do 67,94%. Długość naruszeń trwała przez cały okres objęty badaniem.

Treść art. 145 ust. 3 oraz art. 146 ust. 6 ustawy nie budzi wątpliwości, a sformułowane w podanych przepisach zakazy są jednoznaczne. Ustawodawca uznał za niedopuszczalną zarówno sytuację, w której papiery wartościowe wyemitowane przez jeden podmiot, stanowią więcej niż 20% wartości aktywów funduszu, jak również sytuację w której certyfikaty inwestycyjne innych funduszy zarządzanych przez to samo towarzystwo stanowią więcej niż 20% wartości aktywów funduszu.

Po wystąpieniu przekroczenia limitu inwestycyjnego w danym funduszu inwestycyjnym Towarzystwo powinno niezwłocznie dostosować strukturę portfela inwestycyjnego do wymagań określonych w ustawie oraz statucie. Fundusz inwestycyjny nie posiada dowolności w zakresie lokowania zgromadzonych aktywów, jest natomiast zobowiązany do przestrzegania ograniczeń inwestycyjnych. Decyzje inwestycyjne podejmowane przez Towarzystwo nie uwzględniały konieczności dążenia do dostosowania struktury portfela inwestycyjnego danego funduszu do wymagań określonych w ustawie i statucie danego funduszu. Jednocześnie naruszenia limitów inwestycyjnych miały charakter długotrwały, występowały przez cały okres objęty badaniem i nie zostały wyeliminowane przez Towarzystwo.

Ograniczenia inwestycyjne służą zapewnieniu odpowiedniej dywersyfikacji portfeli funduszy inwestycyjnych, a przez to służą zapewnieniu bezpieczeństwa środków powierzonych przez uczestników funduszy, a następnie lokowanych przez fundusze inwestycyjne. Ich przestrzeganie powoduje, że w przypadku niewypłacalności lub innych negatywnych zdarzeń dotyczących danego

emitenta papierów wartościowych, które znajdują się w portfelu funduszu, niekorzystne skutki takich zdarzeń jedynie w sposób ograniczony wpływają na wartość całego portfela funduszu inwestycyjnego.

Obszerne stanowisko w sprawie ograniczeń inwestycyjnych obowiązujących fundusze inwestycyjne, w tym fundusze inwestycyjne zamknięte, zostało zawarte w Komunikacie Komisji Nadzoru Finansowego z dnia 29 listopada 2017 r., opublikowanym na stronie internetowej organu nadzoru¹. Działania Komisji w postaci nałożenia niniejszej sankcji stanowią realizację polityki nadzorczej zmierzającej do eliminowania negatywnych zjawisk związanych z naruszaniem zasad dywersyfikacji lokat, które to zasady mają ograniczać ryzyko inwestycyjne funduszy i zwiększać bezpieczeństwo środków uczestników funduszy.

Mając na uwadze powyższe, Komisja uznała że długotrwałość stwierdzonych w toku postępowania nieprawidłowości, prowadzących do **rażącego i uporczywego naruszenia przepisów ustawy** oraz nieprofesjonalne funkcjonowanie Towarzystwa nie pozwalają, aby Towarzystwo wykonywało działalność zarządzania funduszami inwestycyjnymi w przyszłości. Mając na uwadze powyższe, Komisja negatywnie oceniła możliwość dalszego kontynuowania działalności przez Towarzystwo, jako profesjonalnego uczestnika obrotu będącego instytucją zaufania publicznego. Równocześnie Komisja nadała decyzji **rygor natychmiastowej wykonalności** w zakresie sankcji cofnięcia zezwolenia.

Komisja informuje, że maksymalny wymiar kary pieniężnej za naruszenia opisane powyżej wynosi:

- w punkcie I. – 5 000 000 zł;
- w punkcie II. – 5 000 000 zł;
- w punkcie III. – 5 000 000 zł.

Informacje o podstawowych skutkach prawnych decyzji Komisji dla funduszy zarządzanych przez GO TFI SA oraz podmiotów zaangażowanych w proces obsługi tych funduszy:

- Zgodnie z art. 68 ust. 1 ustawy, od dnia wydania decyzji o cofnięciu zezwolenia na wykonywanie działalności przez Towarzystwo fundusze inwestycyjne zarządzane dotychczas przez Towarzystwo reprezentowane są przez depozytariuszy tych funduszy.

¹ https://www.knf.gov.pl/knf/pl/komponenty/img/Ograniczenia_inwestycyjne_obowiazuj%C4%85cych_fundusze_inwestycyjne%20_60293.pdf

- GO TFI SA przestaje być towarzystwem funduszy inwestycyjnych w rozumieniu art. 38 ust. 1 ustawy, wobec czego traci ono umocowanie do reprezentowania funduszy inwestycyjnych oraz prowadzenia ich spraw.
- Z uwagi na nadany decyzji Komisji rygor natychmiastowej wykonalności, od dnia wydania decyzji o cofnięciu zezwolenia Towarzystwo nie może podejmować jakichkolwiek czynności związanych z reprezentowaniem, czy zarządzaniem funduszami.
- Fundusze inwestycyjne dotychczas zarządzane przez Towarzystwo, zgodnie z art. 68 ust. 1 zd. 2 ustawy, nie emitują oraz co do zasady nie wykupują certyfikatów inwestycyjnych.
- Stosownie do art. 68 ust. 1b ustawy, jeżeli termin wykupu certyfikatów inwestycyjnych zgodnie ze statutem funduszu inwestycyjnego zamkniętego przypada w okresie, w którym fundusz jest reprezentowany przez depozytariusza, wykup może być przeprowadzony pod warunkiem, że płynność aktywów funduszu na to pozwala. O zamiarze wykupu lub o wykupie certyfikatów inwestycyjnych depozytariusz reprezentujący fundusz informuje zgodnie z przyjętym w statucie funduszu inwestycyjnego sposobem udostępniania informacji o funduszu do publicznej wiadomości oraz na swojej stronie internetowej.
- Okres, przez który depozytariusz reprezentuje dany fundusz, zgodnie z art. 68 ust. 2 ustawy, może trwać maksymalnie 3 miesiące od wydania decyzji o cofnięciu zezwolenia. W tym okresie depozytariusz, kierując się interesem uczestników funduszy, powinien poszukiwać towarzystwa funduszy inwestycyjnych, które przejmie zarządzanie danym funduszem inwestycyjnym. Po upływie tego okresu, jeżeli zarządzanie poszczególnymi funduszami nie zostanie przejęte przez inne towarzystwo funduszy inwestycyjnych, ulegną one rozwiązaniu.

¹ Za nałożeniem sankcji głosowali: J. Jastrzębski, R. Mikusiński, K. Budzich, J. Pawelec, A. Kaźmierczak, J. Wojtyła. Wstrzymał się od głosowania: C. Kochalski.