



KGP.430.014.2019
Nr ewid. 167/2019/P/19/017/KGP

Informacja o wynikach kontroli

**ZARZĄDZANIE
PORTFELEM KAPITAŁOWYM I INWESTYCYJNYM
AGENCJI ROZWOJU PRZEMYSŁU SA
ORAZ PODMIOTÓW POWIĄZANYCH**

DEPARTAMENT GOSPODARKI,
SKARBU PAŃSTWA I PRYWATYZACJI

MISJA

Najwyższej Izby Kontroli jest dbałość o gospodarność i skuteczność w służbie publicznej dla Rzeczypospolitej Polskiej

WIZJA

Najwyższej Izby Kontroli jest cieszący się powszechnym autorytetem najwyższy organ kontroli państwowej, którego raporty będą oczekiwanym i poszukiwanym źródłem informacji dla organów władzy i społeczeństwa

Informacja o wynikach kontroli

Zarządzanie portfelem kapitałowym i inwestycyjnym Agencji Rozwoju Przemysłu SA oraz podmiotów powiązanych

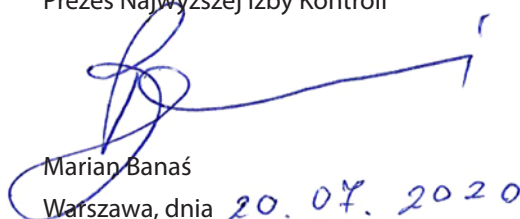
p.o. Dyrektor Departamentu Gospodarki,
Skarbu Państwa i Prywatyzacji



Maciej Maciejewski

Zatwierdzam:

Prezes Najwyższej Izby Kontroli



Marian Banaś

Warszawa, dnia 20.07.2020

Najwyższa Izba Kontroli
ul. Filtrowa 57
02-056 Warszawa
T/F +48 22 444 50 00

www.nik.gov.pl

SPIS TREŚCI

WYKAZ STOSOWANYCH SKRÓTÓW, SKRÓTOWCÓW I POJĘĆ.....	4
1. WPROWADZENIE.....	5
2. OCENA OGÓLNA	7
3. SYNTEZA WYNIKÓW KONTROLI.....	8
4. WNIOSKI.....	14
5. WAŻNIEJSZE WYNIKI KONTROLI	15
5.1. Przygotowanie i wdrażanie strategii ARP.....	15
5.2. Zaangażowanie kapitałowe ARP w spółkach oraz operacje nabywania i zbywania aktywów.....	21
5.3. Sprawowanie nadzoru właścicielskiego przez ARP	26
5.4. Wdrożenie w zarządzaniu aktywami mechanizmu funduszy inwestycyjnych zamkniętych aktywów niepublicznych i organizacja struktury zarządczej.....	31
5.5. Zarządzanie FIZAN Spółek ARP i FIZAN Nieruchomości ARP, w tym realizacja transakcji zbywania i nabywania ich aktywów	38
5.6. Monitorowanie zarządzania funduszami i ich wyników.....	54
5.7. Nabycie towarzystwa funduszy inwestycyjnych od Banku Gospodarstwa Krajowego przez PFR i nadzór właścicielski nad PFR TFI	60
5.8. Współpraca w ramach Grupy PFR.....	62
6. ZAŁĄCZNIKI.....	69
6.1. Metodyka kontroli i informacje dodatkowe.....	69
6.2. Analiza stanu prawnego i uwarunkowań organizacyjno-ekonomicznych.....	72
6.3. Wykaz aktów prawnych dotyczących kontrolowanej działalności.....	84
6.4. Wykaz podmiotów, którym przekazano informację o wynikach kontroli.....	87

Wykaz stosowanych skrótów, skrótowców i pojęć

ARP	Agencja Rozwoju Przemysłu SA;
PFR	Polski Fundusz Rozwoju SA (do dnia 13 kwietnia 2016 r. spółka działała pod firmą Polskie Inwestycje Rozwojowe SA);
PFR TFI	PFR Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych SA (do dnia 10 listopada 2017 r. spółka działała pod firmą Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych BGK SA);
IDA Management lub Zarządzający	IDA Management sp. z o.o. – spółka zarządzająca funduszami inwestycyjnymi na podstawie umów zawartych z TFI;
BGK	Bank Gospodarstwa Krajowego;
Grupa PFR	Termin stanowiący umowne określenie grupy podmiotów powiązanych lub współpracujących pomiędzy sobą, w tym z PFR; od dnia 5 września 2019 r. termin ma oparcie w przepisach ustawy z dnia 4 lipca 2019 r. o systemie instytucji rozwoju (Dz. U. z 2019 r. poz. 1572, ze zm.); Grupa PFR nie stanowi grupy kapitałowej (GK) w rozumieniu przepisów powszechnie obowiązujących;
FIZAN	Fundusz inwestycyjny zamknięty aktywów niepublicznych; akronim stosowany jest także jako uproszczone określenie narzędzia realizacji strategii ARP zakładającego wykorzystanie funduszy tego rodzaju, tj. w badanej działalności utworzonych FIZAN Spółek ARP oraz FIZAN Nieruchomości ARP;
TFI	Towarzystwo funduszy inwestycyjnych (TFI jest również organem funduszu inwestycyjnego); akronim stosowany w informacji także na ogólne określenie spółki pod firmą TFI BGK SA/PFR TFI SA;
SP	Skarb Państwa;
MR	Ministerstwo Rozwoju;
PGZ	Polska Grupa Zbrojeniowa SA;
k.s.h.	ustawa z dnia 15 września 2000 r. – <i>Kodeks spółek handlowych</i> (Dz. U. z 2019 r. poz. 505, ze zm.);
u.f.i.	ustawa z dnia 27 maja 2004 r. <i>o funduszach inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi</i> (Dz. U. z 2020 r. poz. 95, ze zm.);
u.z.m.p.	ustawa z dnia 16 grudnia 2016 r. <i>o zasadach zarządzania mieniem państwowym</i> (Dz. U. z 2020 r. poz. 735);
u.z.k.w.	ustawa z dnia 9 czerwca 2016 r. <i>o zasadach kształtowania wynagrodzeń osób kierujących niektórymi spółkami</i> (Dz. U. z 2019 r. poz. 1885, ze zm.);
RN	Rada nadzorcza;
WZ/ZW	Walne zgromadzenie/Zgromadzenie wspólników – obradujące jako zwyczajne (odpowiednio ZWZ/ZZW) lub nadzwyczajne (odpowiednio NWZ/NZW);
CI	Certyfikat inwestycyjny;
WAN/WANCI	Wartość aktywów netto – wartość aktywów funduszu inwestycyjnego pomniejszona o zobowiązania funduszu w dniu wyceny/WAN przypadająca na jeden CI;
ZI	Zgromadzenie inwestorów – drugi obok TFI organ funduszy objętych kontrolą;
spółki portfelowe ARP/funduszu	Spółki, których akcje lub udziały posiada ARP/fundusz inwestycyjny oraz względem, których ARP/podmiot działający w imieniu funduszu sprawuje nadzór właścicielski; w badanej działalności ARP wniosła do FIZAN Spółek ARP i FIZAN Nieruchomości ARP akcje lub udziały części swoich spółek portfelowych, które odtąd stały się spółkami portfelowymi funduszy.

1. WPROWADZENIE

Pytanie definiujące cel główny kontroli

Czy Agencja Rozwoju Przemysłu SA zarządzała portfelem kapitałowym i inwestycyjnym w sposób legalny, efektywny i prowadzący do osiągnięcia założonych celów?

Pytania definiujące cele szczegółowe kontroli

1. Czy utrzymywanie przez ARP SA zaangażowania kapitałowego w spółkach wynikało z analiz i przyjętych założeń strategicznych?
2. Czy nabywanie i zbywanie aktywów przez ARP SA prowadziło do realizacji założonych celów strategicznych?
3. Czy ARP SA wypracowała zasady nadzoru właścicielskiego i sprawowała nadzór w sposób zapewniający realizację celów portfelowych ARP SA?
4. Czy sposób zarządzania funduszami FIZAN Spółek ARP i FIZAN Nieruchomości ARP był zgodny z przepisami i zapewniał realizację ich celów inwestycyjnych i celów wniesienia do nich aktywów przez ARP SA?
5. Czy współpraca ARP SA, IDA Management sp. z o.o. i PFR TFI SA (dawniej TFI BGK SA) zapewniała prawidłowe funkcjonowanie utworzonych funduszy?
6. Czy działalność Polskiego Funduszu Rozwoju SA wspierała działania ARP SA i zapewniała koordynację działań inwestycyjnych?

Jednostki kontrolowane

Agencja Rozwoju Przemysłu SA
IDA Management sp. z o.o.
Polski Fundusz Rozwoju SA
PFR Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych SA

Okres objęty kontrolą

2014–2019
z wykorzystaniem dowodów sporządzonych przed tym okresem

Szczególnym zainteresowaniem Najwyższej Izby Kontroli objęte są zagadnienia dotyczące nadzoru właścicielskiego, gospodarowania majątkiem publicznym, jak również obejmujące zakres i formy zaangażowania państwa w obrocie gospodarczym, a także korzystanie z mechanizmów i instrumentów dostępnych na rynkach finansowych. W celu realizacji tego zadania NIK przeprowadza m.in. kontrole działalności spółek z udziałem Skarbu Państwa.

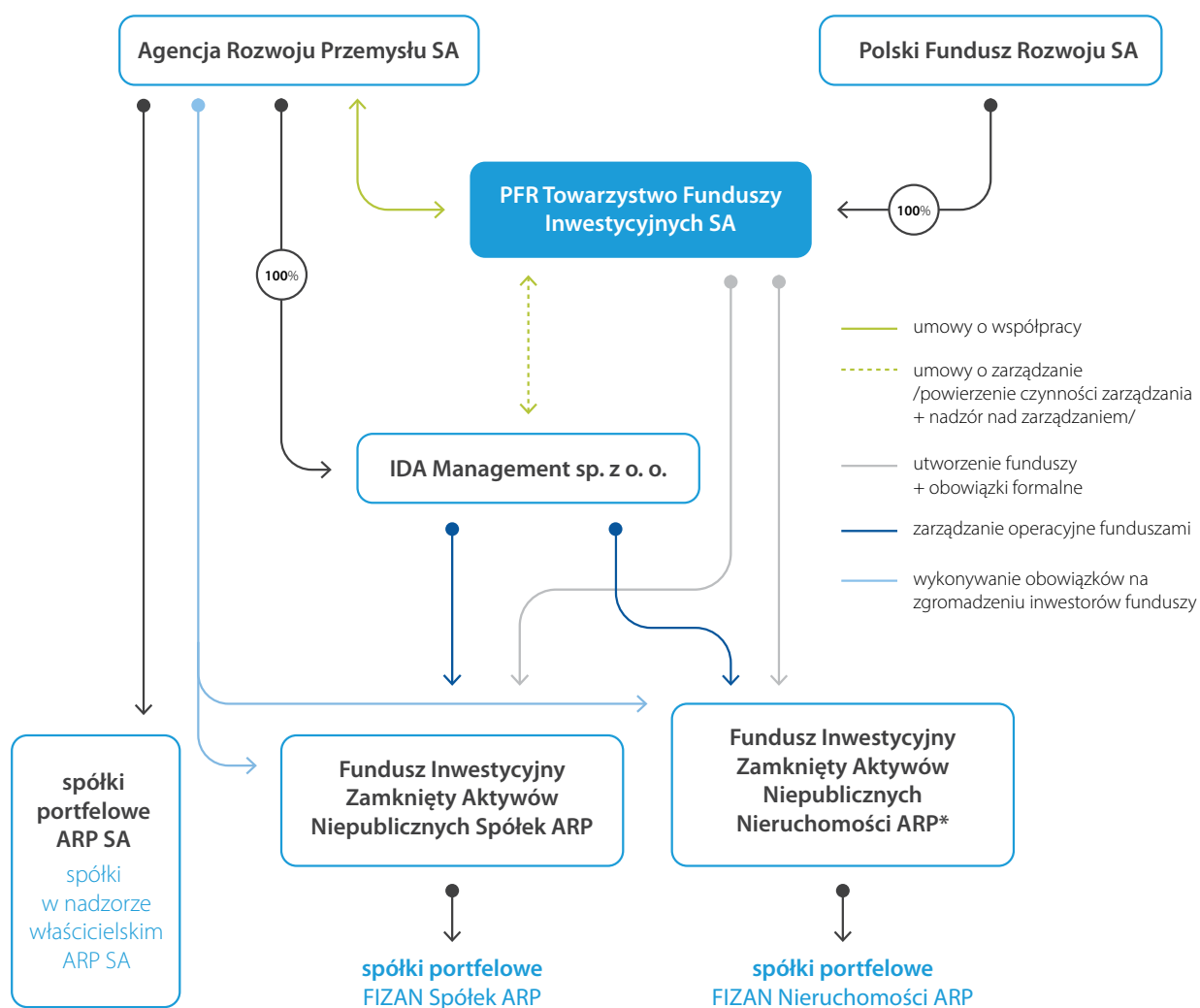
ARP posiada akcje i udziały w kilkudziesięciu spółkach prawa handlowego. W 2015 r. z inicjatywy ARP zostały utworzone dwa fundusze inwestycyjne zamknięte aktywów niepublicznych: FIZAN Spółek ARP i FIZAN Nieruchomości ARP, do których wniosła ona część swoich aktywów o wartości ponad 250 000 tys. zł, w tym akcje i udziały w spółkach. W stosunku do spółek niewniesionych do funduszy ARP sprawowała nadzór właścicielski bezpośrednio.

Od 2016 r. ARP weszła w skład Grupy PFR, integrującej krajowe instytucje rozwoju. Grupa PFR miała zapewnić współpracę oraz koordynację działań w ramach wspólnej strategii.

Wdrożony model zarządzania aktywami z wykorzystaniem funduszy inwestycyjnych zamkniętych aktywów niepublicznych stanowił w zarządzaniu szeroko pojętym mieniem państwowym nowy mechanizm, otwierający szersze możliwości rynkowe, ale jednocześnie generujący nowe ryzyka i koszty działalności.

NIK przystąpiła do kontroli dążąc do zidentyfikowania okoliczności mogących służyć doskonaleniu procesów zarządzania mieniem państwowym. Założeniem kontroli było zweryfikowanie działań ARP i pozostałych podmiotów, w tym w zakresie dotyczącym mechanizmu FIZAN, z jednoczesnym uwzględnieniem efektywności i skuteczności zarządzania portfelowego, jakości nadzoru właścicielskiego, kreowania wartości aktywów i realizacji założonych celów.

Infografika nr 1
Struktura podmiotowa badanej działalności



* fundusz został zlikwidowany (zakończenie likwidacji w dniu 31 sierpnia 2018 r., wykreślenie z rejestru funduszy inwestycyjnych w dniu 10 października 2018 r.)

Źródło: opracowanie własne NIK na podstawie wyników kontroli.

2. OCENA OGÓLNA

Działania Agencji Rozwoju Przemysłu SA w zakresie zarządzania portfelem kapitałowym i inwestycyjnym prowadzone były zgodnie z przepisami powszechnie obowiązującymi, jednak w części realizowane były niedostatecznie sprawnie i nie pozwoliły na osiągnięcie zakładanych celów, a kolejno przyjmowane plany strategiczne nie były kompleksowe i pomijały ewaluację wykorzystywanych instrumentów zarządzania aktywami.

Zaangażowanie kapitałowe ARP w spółkach wynikało z analiz i przyjętych założeń strategicznych. Jednakże w portfelu ARP znajdowały się spółki, których włączenie do portfela lub ich utrzymywanie było w części uniezależnione od ARP, co uniemożliwiało stworzenie jednolitej i stałej wizji portfela.

Prowadzone operacje nabywania i zbywania akcji i udziałów realizowane były prawidłowo i wpisywały się w cele działalności ARP.

ARP prawidłowo realizowała procesy nadzoru właścicielskiego nad swoimi spółkami portfelowymi, zaś przyjęty model nadzoru nie ograniczał się wyłącznie do kwestii obligatoryjnych, a obejmował również aktywne oddziaływanie na sytuację spółek i ich wspieranie.

Sposób zarządzania utworzonymi funduszami inwestycyjnymi zamkniętymi aktywów niepublicznych – do których ARP wniosła swoje aktywa o wartości 256 454 tys. zł – przez PFR Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych SA i IDA Management sp. z o.o., której powierzono wykonywanie operacyjnych zadań zarządczych, był zgodny z przepisami oraz – z zastrzeżeniem stwierdzonych nieprawidłowości – z regulacjami wewnętrznymi i umowami.

W ramach zarządzania funduszami zrealizowano w części założenia związane ze wzrostem wartości aktywów, natomiast nie osiągnięto celów w zakresie zbywania aktywów i uzyskania przychodów z tego tytułu. Wynikało to z niedostatecznie aktywnych działań IDA Management w zakresie zarządzania portfelem i braku aktywizowania tej spółki przez TFI. Istniejący w dalszym ciągu FIZAN Spółek ARP w całym okresie funkcjonowania zbył inwestorowi zewnętrznemu udziały tylko jednej spółki z 15 posiadanych w portfelu za cenę 1300 tys. zł, podczas gdy łączne koszty funkcjonowania funduszy przekroczyły kwotę 28 000 tys. zł. FIZAN Nieruchomości ARP został zlikwidowany w II poł. 2018 r. z powodu niedostosowania struktury jego aktywów do wymagań ustawowych. Tym samym nie zostały osiągnięte cele wniesienia aktywów do funduszy przez ARP – już w 2018 r. skumulowane wpływy mechanizmu miały wynieść 84 000 tys. zł.

Jakkolwiek zarządzanie funduszami należało do zadań PFR TFI i IDA Management, ARP jako wyłączny uczestnik nie wskazywała tym podmiotom jednoznacznych oczekiwań co do kierunków zarządzania portfelem i swoich planowanych działań względem funduszy. ARP nie dokonywała również regularnej weryfikacji skuteczności i celowości utrzymywania wdrożonego modelu zarządzania aktywami z wykorzystaniem mechanizmu FIZAN. Rola i przyszłość tego mechanizmu nie została określona przez ARP w nowej strategii i nie została rozstrzygnięta do czasu zakończenia kontroli. W 2019 r. każdy kwartał działania mechanizmu generował koszty 1000 tys. zł.

Utworzona przez PFR tzw. Grupa PFR angażowała ARP we współpracę dotyczącą projektów innowacyjnych i wspólnej prezentacji oferty produktowej, jednak nie obejmowała ona koordynacji działań inwestycyjnych i dezynwestycyjnych. Spółki upatrywały brak możliwości uzgadniania strategii oraz prowadzenia działań koordynacyjnych w niewystarczającej podstawie, opartej na zawartej umowie. Ustawa mająca dawać podstawy do rozszerzenia współpracy weszła w życie po zakończeniu okresu objętego kontrolą.

ARP w wykonaniu wniosków pokontrolnych NIK przeprowadziła analizę zasadności funkcjonowania FIZAN Spółek ARP i podjęła decyzję o wszczęciu działań zmierzających do likwidacji mechanizmu FIZAN do końca 2020 r.

Zarządzanie portfelem było prawidłowe, lecz nie w pełni skuteczne

3. SYNTEZA WYNIKÓW KONTROLI

Wszystkie plany strategiczne pomijały istotne części portfela ARP

ARP w latach 2014–2019 posiadała dokumenty strategiczne, wyznaczające kierunki działania. W zakresie ich planowania i wdrażania wystąpiły jednak nieprawidłowości. Długoterminowe plany strategiczne ARP nie miały całościowego charakteru. Plany strategiczne nie obejmowały całego portfela spółek (strategia do 2020 r. i plan na 2017 r.) lub pomijały w założeniach decyzje co do dalszego funkcjonowania – wdrożonego w I poł. 2015 r. – nowego narzędzia zarządzania aktywami zakładającego wykorzystanie funduszy inwestycyjnych zamkniętych aktywów niepublicznych (plan na 2017 r. i strategia do 2022 r.). Dokumenty nie określały też w sposób kompleksowy strategicznych planów inwestycji i dezinvestycji wobec wszystkich spółek z portfela ARP. [str. 15–21]

Nowa strategia do 2022 r. realizowana była z opóźnieniami

Do września 2019 r. nie opracowano szczegółowego i zwymiarowanego planu wdrożenia *Strategii Agencji Rozwoju Przemysłu na lata 2018–2022* ani zasad jej monitorowania, mimo iż miało to nastąpić w II kw. 2018 r. Opóźnienie w opracowaniu i przyjęciu jednego z projektów strategii, tj. projektu *Zarządzania nieruchomościami w Grupie ARP* (na moment zakończenia kontroli – ponad roczne w stosunku do założeń strategii), powodowało, że nie podjęto realizacji celu efektywnego wykorzystania potencjału nieruchomościowego, którego zakładanym rezultatem ma być zwiększenie przychodów z najmu do 2022 r. W ocenie NIK stwierdzone opóźnienia stwarzały istotne ryzyka dla realizacji zamierzeń ARP w założonej perspektywie czasowej, w tym uzyskania planowanych korzyści finansowych. [str. 20–21]

Kształt portfela spółek był wynikiem zróżnicowanych okoliczności

Zaangażowanie kapitałowe ARP w spółkach powiązane było z celami strategicznymi ARP. Na dzień 30 czerwca 2019 r. w portfelu ARP – a tym samym w nadzorze właścicielskim ARP – znajdowało się 60 spółek. Nie w każdym przypadku ARP miała jednak pełny wpływ na to, które spółki znajdą się lub będą pozostawać w jej portfelu. Uniemożliwiało to stworzenie jednolitej i stałej wizji portfela oraz utrudniało planowanie długookresowe w tym obszarze. Jednocześnie przy tym działania ARP mające na celu wyjście ze spółek uznanych za zbędne nie zawsze były wystarczająco aktywne. [str. 21–24]

ARP dążyła do wyjścia z zaangażowania w spółki obronne

Kluczowym w ujęciu wartościowym przykładem spółek pozostających w portfelu ARP, mimo niezdefiniowania ich roli w tym portfelu oraz faktycznego braku wpływu ARP na te spółki, były Polska Grupa Zbrojeniowa SA (z udziałem ARP w kapitale zakładowym na poziomie 26,96%) i Polski Holding Obronny sp. z o.o. (15,76%). Były one jednocześnie spółkami również z udziałem Skarbu Państwa i pozostawały pod jego kontrolą. Kwestia wyjścia ARP z zaangażowania kapitałowego w tych spółkach była postulowana przez ARP od końcowego etapu konsolidacji sektora obronnego (na przełomie 2014 i 2015 r.), a w listopadzie 2018 r. planowane zbycie akcji PGZ było przedmiotem porozumienia zawartego pomiędzy Skarbem Państwa, ARP i PGZ. Utrzymujący się brak rozstrzygnięcia tej sprawy nie sprzyjał stabilności i możliwości planowania działań strategicznych. [str. 24]

Niezależnie od spółek portfelowych (w których ARP posiadała akcje lub udziały), ARP przekazany został nadzór właścicielski nad częścią spółek z udziałem Skarbu Państwa – Prezes Rady Ministrów od dnia 17 lipca 2019 r. powierzył ARP wykonywanie w imieniu Skarbu Państwa praw z akcji i udziałów w 98 spółkach (od 7 grudnia 2019 r. były to 96 spółki, zaś od 24 marca 2020 r. – 94). ARP podjęła działania przygotowawcze, opracowując założenia programu działań wobec przyjmowanych w nadzór spółek, zaś na dzień zakończenia czynności kontrolnych w ARP (19 sierpnia 2019 r.) rozpoczął się proces przejmowania dokumentacji i wypracowywania relacji z nadzorowanymi podmiotami. Wśród spółek, w których ARP powierzono wykonywanie uprawnień Skarbu Państwa, znajdowały się również spółki z bezpośrednim zaangażowaniem kapitałowym ARP, co skutkowało jednoczesnym działaniem ARP w stosunku do tych spółek w dwójakiej roli – w imieniu własnym oraz w imieniu i na rzecz Skarbu Państwa. Stanowiło to okoliczność komplikującą strukturę właścicielską, mogącą utrudniać sprawowanie nadzoru właścicielskiego. [str. 19–20]

Prezes Rady Ministrów powierzył ARP nadzór nad 98 spółkami SP

W latach 2014–2019 (do dnia 30 czerwca) ARP dokonała łącznie 77 operacji zbycia i nabycia akcji i udziałów w spółkach. Łączna wartość operacji nabycia wyniosła 3 967 021 tys. zł, zaś zbycia – 1 069 272 tys. zł. Poddane badaniu w toku kontroli 23 operacje (z powyższych 77) o łącznej wartości 827 556 tys. zł uzyskały wymagane zgody korporacyjne. Były one poprzedzone analizami lub wycenami, a ich przeprowadzenie oceniano na różnych szczeblach decyzyjnych. Realizowane operacje wpisywały się w cele działalności ARP. [str. 25–26]

Operacje kapitałowe realizowane były przez ARP prawidłowo

ARP prawidłowo sprawowała nadzór właścicielski nad spółkami portfelowymi, opierając się na wypracowanych i stosowanych zasadach nadzoru właścicielskiego. Wdrożone i wykorzystywane były narzędzia monitorowania sytuacji spółek portfelowych. Zapewniały one gromadzenie niezbędnych informacji bilansowo-wynikowych i dotyczących działalności operacyjnej. W ramach przyjętej *Polityki aktywnego zarządzania* dodatkowo wzmocniono system monitorowania wybranych spółek. Kierunkowe zasady podziału zysku w spółkach określała *Polityka dywidendowa*. Plany poboru dywidend były ustalane w rocznych *planach rzeczowo-finansowych* ARP. Dywidenda wypłacona ARP w latach 2014–2018 (w łącznej kwocie 54 594 tys. zł) była wyższa od planowanej (o 21 044 tys. zł), natomiast w 2019 r. (w kwocie 17 709 tys. zł) była niższa od planowanej (o 250 tys. zł). Model nadzoru właścicielskiego zakładał aktywne oddziaływanie na sytuację spółek portfelowych i ich wspieranie, służąc realizacji założonych celów strategicznych ARP. [str. 26–30]

Nadzór właścicielski ARP nad spółkami był rzetelny oraz należyście zorganizowany

Nie stwierdzono nieprawidłowości w nadzorze właścicielskim nad IDA Management, będącą spółką z wyłącznym udziałem ARP, która na podstawie umów zawartych z TFI zarządzała dwoma utworzonymi funduszami inwestycyjnymi zamkniętymi aktywów niepublicznych – FIZAN Spółek ARP i FIZAN Nieruchomości ARP. Stanowiło to jej wyłączny przedmiot działalności. Poziom przychodów IDA Management był pochodną wartości lokat funduszy, a likwidacja jednego z funduszy w 2018 r. skutkowałą spadkiem przychodów. Spółka nie podejmowała działań mających na celu dywersyfikację ich źródeł, a ARP nie inicjowała takich działań w ramach nadzoru właścicielskiego. [str. 30–31]

ARP właściwie wykonywała prawa udziałowe oraz monitorowała wyniki IDA Management

Procesy tworzenia funduszy były sprawne, lecz wystąpiła istotna nieprawidłowość

Mechanizm FIZAN został utworzony zgodnie z założeniami. W ramach pierwszej emisji certyfikatów inwestycyjnych ARP wniosła do funduszy wpłaty pieniężne: 7995 tys. zł do FIZAN Spółek ARP i 4845 tys. zł do FIZAN Nieruchomości ARP. Fundusze zostały wpisane do rejestru w dniu 8 maja 2015 r. W latach 2015–2019 przeprowadzono łącznie cztery emisje certyfikatów FIZAN Spółek ARP i trzy emisje – FIZAN Nieruchomości ARP. W ramach emisji ARP wniosła do funduszy akcje i udziały o wartości 238 024 tys. zł oraz środki pieniężne w łącznej kwocie 18 430 tys. zł. Wszystkie emisje przeprowadzone zostały sprawnie, jednak w ramach jednej z nich TFI nie zidentyfikowało istotnych okoliczności prawnych dotyczących wnoszonej do funduszu spółki (istnienia wcześniej zawartej umowy zobowiązującej dotyczącej tej spółki) – stało się to dopiero 15 miesięcy później (tj. 19,5 miesiąca po zawarciu samej umowy zobowiązującej). Stanowiło to działanie nierzetelne. W wyniku następstw dalszych działań fundusz z tytułu powyższej umowy został wezwany do zapłaty kar umownych na łączną kwotę 4000 tys. zł. [str. 31–36]

Strukturę zarządzania funduszy ukształtowano zgodnie z założeniami

TFI BGK (obecnie PFR TFI) zorganizowało strukturę zarządzania funduszami i zawarło umowę z IDA Management, powierzając jej operacyjne zarządzanie funduszami. Do TFI należało sprawowanie bieżącego nadzoru nad wykonywaniem czynności powierzonych IDA Management. Po utworzeniu funduszy wystąpiły opóźnienia w opracowaniu niektórych dokumentów operacyjnych. *Strategie Inwestycyjne* zostały zatwierdzone przez TFI po ponad 17 miesiącach od zawarcia umów z Zarządzającym. Nie były one też aktualizowane. [str. 36–38]

Zarządzanie portfelowe funduszami nie było skuteczne

Sposób zarządzania funduszami nie zapewnił realizacji wszystkich celów inwestycyjnych oraz celów wniesienia do nich aktywów przez ARP. Zrealizowano w części założenia związane ze wzrostem wartości aktywów netto – w przypadku FIZAN Nieruchomości ARP na moment likwidacji wyniósł on 5045 tys. zł (tj. wzrost o 7,8%); w przypadku funkcjonującego w dalszym ciągu FIZAN Spółek ARP, pomimo początkowego wzrostu wartości aktywów netto funduszu, na koniec 2018 r. w porównaniu z wyceną dokonaną w grudniu 2017 r. spadła ona o kwotę 94 497 tys. zł, tj. o 33,4%, zaś według wycen z 2019 r. (za I i II kw.) WAN wykazywała w dalszym ciągu tendencję spadkową – na dzień 28 czerwca 2019 r. wycena spadła w porównaniu z wyceną na koniec 2018 r. o kwotę 7132 tys. zł (tj. o 3,8%), zaś względem wyceny z grudnia 2017 r. łączny spadek wyniósł 101 629 tys. zł (tj. o 36%). Wzrost wartości aktywów netto FIZAN Nieruchomości ARP miał walor księgowy – spółki funduszu nie zostały bowiem np. zbyt po cenie wyższej niż wartość wniesienia na rzecz inwestora zewnętrznego, a po likwidacji funduszu wróciły bezpośrednio do portfela ARP. [str. 38–39, 42–43]

Fundusze odnotowywały ujemne przychody z lokat netto

Przychody z lokat netto funduszy były niemal w każdym roku objętym kontrolą ujemne – tylko FIZAN Spółek ARP w jednym roku (2015 r.) odnotował dodatni wynik w tym zakresie na poziomie 273 tys. zł. Przyczyną ujemnych przychodów z lokat netto funduszy były koszty funduszy, które przewyższały przychody z lokat, w tym pochłaniały całość dywidend spółek portfelowych funduszy wypłacanych do funduszy. [str. 42–44]

W okresie funkcjonowania funduszy niemal w całości nie osiągnięto celów w zakresie zbywania aktywów przez fundusze i uzyskiwania przychodów z tego tytułu. W przypadku FIZAN Nieruchomości ARP nie została zbyta żadna z jego spółek portfelowych. FIZAN Spółek ARP w całym okresie funkcjonowania zbył inwestorowi zewnętrznemu tylko jedną spółkę portfelową z 15 posiadanych – za cenę 1300 tys. zł. Druga transakcja zbycia spółki była transakcją wewnętrzną – pomiędzy spółkami funduszu. [str. 44–47]

Pozyskano inwestora zewnętrznego dla jednej z 18 spółek ogółem

Przyczyną powyższych wyników była okoliczność, iż *Plany operacyjne* funduszy w kluczowych aspektach nie były i nie zostały zrealizowane, a po ich dezaktualizacji nie zostały one dostosowane do istniejących uwarunkowań. Współpraca zaangażowanych w mechanizm FIZAN podmiotów, choć zapewniła działanie funduszy zgodne przepisami oraz – z zastrzeżeniem stwierdzonych nieprawidłowości – z przyjętymi regulacjami wewnętrznymi i umowami, nie zapewniła skuteczności zarządzania portfelowego. [str. 44–48]

Zasadnicze założenia *Planów operacyjnych* nie zostały zrealizowane

Pozostawało to w sprzeczności z założeniami ARP z czasu tworzenia tego mechanizmu (wypracowanymi w 2014 r.), które przewidywały, że FIZAN będzie generował istotne wpływy kapitałowe z tego tytułu – skumulowane wpływy w 2018 r. miały osiągnąć 84 000 tys. zł, w 2019 r. – 104 000 tys. zł, w 2020 r. (ostatni rok prognozy) – 138 000 tys. zł. Uzyskiwane przez fundusze płynne środki pieniężne miały służyć finansowaniu działań restrukturyzacyjnych pozostałych spółek portfelowych funduszy i działalności inwestycyjnej w celu dalszego wzrostu wartości aktywów i możliwości ich zbycia z zyskiem. [str. 16]

Mechanizm FIZAN nie osiągnął celów założonych przez ARP

Koszty FIZAN Nieruchomości ARP w okresie od dnia 8 maja 2015 r. do dnia 28 maja 2018 r. (otwarcia likwidacji) wyniosły 5461 tys. zł i obejmowały w szczególności wynagrodzenie za zarządzanie w kwocie 4305 tys. zł (z czego 3641 tys. zł stanowiło wynagrodzenie IDA Management). Koszty FIZAN Spółek ARP w okresie od dnia 8 maja 2015 r. do dnia 31 grudnia 2018 r. wyniosły 22 606 tys. zł i obejmowały w szczególności wynagrodzenie za zarządzanie w kwocie 16 003 tys. zł (z czego 15 184 tys. zł stanowiło wynagrodzenie IDA Management). [str. 52–54]

Koszty funduszy przekroczyły 28 000 tys. zł

FIZAN Nieruchomości został zlikwidowany w II poł. 2018 r. z powodu niedostosowania struktury jego aktywów (w 36-miesięcznym terminie) do wymogów ustawowych. Likwidacja została przeprowadzona przez PFR TFI sprawnie. Łączne koszty likwidacji wyniosły 365,1 tys. zł. [str. 51–52]

Struktura jednego z funduszy nie odpowiadała przepisom

Wyniki działalności funduszy były znane wszystkim zaangażowanym podmiotom. IDA Management przedkładała TFI wymagane i oczekiwane raporty i informacje, zaś TFI zwracało się o udzielenie dodatkowych wyjaśnień. Zarządzający podejmował jednak sporadyczne działania zmierzające do wyszukiwania lokat będących potencjalnie przedmiotem inwestycji funduszu oraz rekomendowania podmiotów, które byłyby zainteresowane zakupem spółek portfelowych (w przypadku FIZAN Spółek ARP Zarządzający prowadził poszukiwania inwestorów w odniesieniu do trzech z 15 spółek portfelowych), zaś TFI nie sprawowało w wystarczającym stopniu nadzoru nad zarządzaniem FIZAN Nieruchomości ARP i FIZAN Spółek ARP przez IDA Management oraz nie aktywizowało tej spółki do podejmowania działań w odniesieniu do całości portfela. [str. 47–48, 54–57]

Nadzór nad aktywnością zarządzania portfelowego nie był wystarczający

ARP nie dokonywała ewaluacji mechanizmu FIZAN i nie rozstrzygnęła o jego przyszłości

Pomimo braku realizacji założeń utworzonego mechanizmu FIZAN, ARP w odniesieniu do kluczowych aspektów dotyczących funduszy reprezentowała bierną postawę. Koncentrowała się ona na wykonywaniu obowiązków na zgromadzeniu inwestorów funduszy oraz zasięganiu informacji o stanie lokat i sytuacji spółek portfelowych. ARP nie dokonywała regularnej weryfikacji skuteczności i celowości utrzymywania wdrożonego modelu zarządzania aktywami z wykorzystaniem mechanizmu FIZAN. Mimo nieosiągnięcia celów utworzenia funduszy oraz zidentyfikowanych wysokich kosztów w zestawieniu z uzyskiwanymi efektami, nie zostały podjęte decyzje dotyczące zmian funkcjonującego modelu zarządzania aktywami i nie zostały one ujęte w dokumentach strategicznych. ARP w tym zakresie nie mogła wspierać się modelowymi rozwiązaniami dotyczącymi zasad zarządzania mieniem państwowym – wydane przez Prezesa Rady Ministrów wytyczne nie zawierały ewentualnych wskazań lub rekomendowanych modeli organizacyjnych wykorzystywania funduszy inwestycyjnych do zarządzania aktywami spółek z udziałem Skarbu Państwa. Dalsze funkcjonowanie FIZAN Spółek ARP w 2019 r. generowało szacunkowe koszty, licząc tylko koszty wynagrodzenia za zarządzanie, na poziomie 1000 tys. zł kwartalnie. [str. 57–59]

Działania PFR wobec PFR TFI były prawidłowe

Nabycie w 2017 r. przez PFR od Banku Gospodarstwa Krajowego TFI BGK wpisywało się w cele działalności PFR i odbyło się w sposób prawidłowy. Nadzór właścicielski nad tą spółką sprawowany był przez PFR właściwie. [str. 60–62]

Współpraca w Grupie PFR – brak koordynacji działań inwestycyjnych

Współpraca w Grupie PFR, w tym pomiędzy PFR i ARP, uwarunkowana była celami dokumentów strategicznych oraz postanowieniami zawieranych porozumień i treścią podpisanej umowy, jak również trwającymi pracami legislacyjnymi nad *projektem ustawy o systemie instytucji rozwoju*. Działania podejmowane pomiędzy PFR i ARP nie dotyczyły jednak koordynowania działalności inwestycyjnej. ARP nie zwracała się do PFR w sprawie współpracy przy poszukiwaniu nabywców na aktywa planowane do zbycia. Dokument *Strategii Grupy PFR* z września 2016 r. nie miał wiążącego charakteru dla innych podmiotów niż PFR. Postanowienia *umowy o współpracy* z października 2017 r. w zakresie wypracowania, przyjęcia i realizacji nowej wspólnej *Strategii Grupy PFR*, a także dotyczące uformowania Rady Grupy PFR do dnia zakończenia kontroli nie zostały zrealizowane. Podnoszoną przyczyną był brak przyjęcia przepisów ustawowych. W konsekwencji brak było również obowiązków tworzenia i zapewnienia spójności strategii poszczególnych instytucji rozwoju z celami Grupy PFR. Wspólne działania między PFR i ARP dotyczyły współpracy przy projektach rozwojowych i wspólnej prezentacji oferty produktowej. [str. 62–68]

Brak było rozwiązań wystarczająco wspierających wymianę informacji między spółkami SP

Regulacja ustawowa mogąca dawać podstawy do instytucjonalizacji współpracy – ustawa z dnia 4 lipca 2019 r. *o systemie instytucji rozwoju*¹ – weszła w życie z dniem 5 września 2019 r. (tj. po zakończeniu okresu objętego kontrolą). Brak współpracy w obszarze działalności inwestycyjnej pomiędzy PFR i ARP – mimo tego, iż funkcjonowały one w dedykowanej

¹ Dz. U. poz. 1572, ze zm.

SYNTEZA WYNIKÓW KONTROLI

współdziałaniu strukturze – uwidocznił niedostatek rozwiązań organizacyjnych służących wymianie informacji w tym zakresie pomiędzy spółkami z udziałem Skarbu Państwa. [str. 67–68]

Zarówno Zarządzający, jak i TFI nie wykazali inicjatywy pozyskania informacji i zweryfikowania możliwości wykorzystania w sprawach dotyczących funduszy potencjału Grupy PFR, w tym w szczególności uzyskania wsparcia dla spółek portfelowych funduszy ze strony podmiotów Grupy PFR. Przyczyną tego stanu rzeczy było – odpowiednio – twierdzenie o braku obowiązku podjęcia takich działań i przekonanie o wystarczalności ogólnodostępnych informacji o ofercie podmiotów Grupy PFR. [str. 68]

Nie poszukiwano wsparcia dla spółek portfelowych funduszy ze strony podmiotów Grupy PFR

4. WNIOSKI

- Prezes Rady Ministrów**
- 1) Sporządzenie analizy zasadności i uwarunkowań wykorzystywania funduszy inwestycyjnych zamkniętych do zarządzania aktywami stanowiącymi majątek Skarbu Państwa lub spółek z udziałem Skarbu Państwa – identyfikującej ewentualne czynniki determinujące celowość korzystania z tego mechanizmu oraz rekomendowane rozwiązania organizacyjne – jak również uwzględnienie jej wyników w wytycznych Prezesa Rady Ministrów.
 - 2) Sprawowanie w ramach nadzoru właścicielskiego nad ARP stałego nadzoru nad pełnym przygotowaniem planów wdrożeniowych i realizacją strategii ARP na lata 2018–2022.
 - 3) Monitorowanie sposobu wykonywania przez ARP praw z akcji lub udziałów przysługujących Skarbowi Państwa, powierzonych ARP przez Radę Ministrów w trybie przepisów o zasadach zarządzania mieniem państwowym.
 - 4) Podjęcie – w ramach koordynowania przez Prezesa Rady Ministrów wykonywania uprawnień przysługujących Skarbowi Państwa w spółkach – działań zmierzających do zapewnienia wymiany pomiędzy spółkami z udziałem Skarbu Państwa, nad którymi Skarb Państwa bezpośrednio lub pośrednio sprawuje kontrolę, oraz ich spółkami zależnymi, informacji o nabywaniu lub zbywaniu aktywów, w tym w szczególności pakietów akcji i udziałów oraz nieruchomości, oraz poszukiwaniu inwestorów na aktywa planowane do zbycia, z tym że w przypadku spółek publicznych – w sposób zapewniający poszanowanie ich obowiązków informacyjnych.
- Minister Aktywów Państwowych**
- 5) Przeprowadzenie analizy portfela spółek z udziałem Skarbu Państwa, w których akcje lub udziały posiada również ARP, pod kątem zasadności wniesienia do ARP akcji lub udziałów posiadanych przez Skarb Państwa lub powierzenia ARP wykonywania w tych spółkach praw z akcji lub udziałów przysługujących Skarbowi Państwa w trybie przepisów o zasadach zarządzania mieniem państwowym.
 - 6) Podjęcie działań zmierzających do rozstrzygnięcia zasadności utrzymania zaangażowania kapitałowego ARP w spółkach obronnych będących również spółkami z udziałem Skarbu Państwa, tj. w spółkach Polska Grupa Zbrojeniowa SA oraz Polski Holding Obronny sp. z o.o.
- Minister Rozwoju**
- 7) Monitorowanie skuteczności i wystarczalności przyjętych rozwiązań w zakresie zasad funkcjonowania systemu instytucji rozwoju i roli PFR w tym systemie.

5. WAŻNIEJSZE WYNIKI KONTROLI

5.1. Przygotowanie i wdrażanie strategii ARP

ARP w latach 2014–2019 posiadała dokumenty strategiczne, jednak nie miały one kompleksowego charakteru, zaś najnowsza strategia na lata 2018–2022 nie była wdrażana w pełni zgodnie z założeniami.

5.1.1. Opracowanie i wdrażanie strategii ARP do 2020 r.

Działania poprzedzające opracowanie strategii

W 2014 r. ARP realizowała obowiązującą *Strategię Rozwoju ARP SA w latach 2012–2015*. W 2014 r. z inicjatywy Ministerstwa Skarbu Państwa i działań RN ARP, Zarząd ARP podjął prace nad nową strategią.

Uwarunkowania prac nad nową strategią

Podjęcie prac było wynikiem czynników zewnętrznych wpływających na ARP, w tym konsolidacji sektora obronnego, w ramach której ARP wniosła do Polskiej Grupy Zbrojeniowej SA aktywa o wartości 1 665 242 tys. zł i objęła akcje w podwyższonym kapitale zakładowym tej spółki.

Zarząd ARP przystępując do prac nad strategią określił: 1) trzy filary nowej strategii (*Innowacje, Restrukturyzacja, Inwestycje*); 2) narzędzia realizacji celów; 3) źródła finansowania filarów. W filarze *Inwestycje* Zarząd ARP założył budowanie wartości spółek i nieruchomości z wykorzystaniem mechanizmu FIZAN. Z dostępnych w ARP dokumentów nie wynikało, czy na etapie opracowywania strategii w 2014 r. analizowano rozwiązania alternatywne.

Strategia ARP w perspektywie do 2020 r.

Strategia ARP została przyjęta w dniu 13 listopada 2014 r. Koszty jej opracowania wyniosły 890 tys. zł netto. Zgodnie z założeniami cele strategiczne ARP zdefiniowano w trzech powyższych filarach, dla których określono narzędzia realizacji i projekcje finansowe. Zaplanowano monitorowanie wdrażania strategii z wykorzystaniem wskaźników jakościowych i ilościowych.

Przyjęcie nowej strategii na lata 2014–2020

W strategii założono, że poza trzema filarami spółka nadal będzie realizowała tzw. *Pozostałą działalność ARP*, wyznaczoną przez właściciela – Skarb Państwa. ARP miała kontynuować realizację projektów o znaczeniu specjalnym dla realizacji polityki państwa oraz zarządzać portfelem akcji i udziałów spółek, które nie zostaną wniesione do FIZAN. W strategii nie wskazano narzędzi przy pomocy, których ARP miała realizować działania w obszarze *Pozostałej działalności*.

W strategii nie rozstrzygnięto, czy i jakie spółki będą nabywane do portfela (zauważając możliwość zmian w portfelu wskutek wniesienia przez SP akcji lub udziałów do ARP). Wobec spółek z portfela ARP, niewłączonych do filaru *Inwestycje* i pozostających w *Pozostałej działalności*, nie opracowano planów inwestycji i dezinwestycji. Z uwagi na ich zróżnicowaną sytuację ekonomiczno-finansową, prawną i właścicielską, w ARP przyjęto, że działania inwestycyjne i dezinwestycyjne wobec spółek poza FIZAN będą planowane w rocznych planach rzeczowo-finansowych ARP w podejściu indywidualnym.

Mechanizm FIZAN został ujęty w strategii

Mechanizm FIZAN, jako narzędzie realizacji strategii w filarze *Inwestycje*, został na poziomie strategii ogólnie zaplanowany. Założono utworzenie dwóch funduszy, zarządzających portfelem spółek i portfelem nieruchomości, poprzez przeniesienie części spółek i nieruchomości ARP, istotnych nieruchomości zgromadzonych w spółkach portfela ARP oraz ewentualnie spółek SP.

W strategii określono model organizacyjny narzędzia FIZAN. Założono dwie opcje zarządzania FIZAN: skorzystania z usług zewnętrznego TFI i spółki zarządzającej pod kontrolą ARP współpracującej z TFI lub utworzenia TFI jako spółki zależnej od ARP. W obu modelach określono role i zakres odpowiedzialności podmiotów. Sprecyzowano także cele utworzenia obu funduszy. Nie prezentowano jednak szczegółowych kryteriów przeniesienia aktywów do FIZAN.

W strategii zostały zawarte projekcje finansowe dla funduszy, zakładające wzrost wartości aktywów – do kwoty 294 000 tys. zł w 2019 r. i 304 000 tys. zł w 2020 r. Założono również, że portfel funduszy będzie stopniowo zbywany tak, aby w okresie 2015–2025 wszystkie wniesione aktywa zostały sprzedane (założono zbycie rocznie średnio dwóch aktywów – spółek lub nieruchomości). Założono, że FIZAN będzie generował istotne wpływy kapitałowe z ich zbywania – skumulowane wpływy w 2018 r. miały osiągnąć 84 000 tys. zł, w 2019 r. – 104 000 tys. zł, w 2020 r. (ostatnim roku prognozy) – 138 000 tys. zł.

W strategii ARP zawarto ogólne założenia utworzenia funduszu dedykowanego dla nieruchomości i wniesienia do FIZAN nieruchomości centrali ARP bez sprecyzowania, czy wniesione zostaną tzw. *czyste nieruchomości*, czy też spółki posiadające nieruchomości. W konsekwencji w analizie SWOT filaru *Inwestycje* nie analizowano i nie uwzględniono ryzyka niedostosowania lokat takiego funduszu do przepisów art. 145 ust. 3 i art. 157 ust. 3 *u.f.i.*

Wdrażanie i ewaluacja Strategii ARP do 2020 r.

ARP rozpoczęła wdrażanie strategii we wszystkich filarach

ARP po przyjęciu strategii przystąpiła do jej wdrażania we wszystkich trzech filarach. W 2015 r. monitorowano jej wdrażanie w cyklu kwartalnym (formalne *Zasady monitorowania i aktualizacji Strategii ARP SA* zostały przyjęte w dniu 16 grudnia 2015 r.). Od 2016 r. zaprzestano monitorowania realizacji strategii w oparciu o dotychczasowe zasady. Związane było to z decyzją Zarządu ARP o opracowaniu projektu nowej strategii oraz późniejszym przyjęciem i realizacją krótkookresowego planu strategicznego na 2017 r.

W uchwale Zarządu ARP SA z dnia 11 lutego 2016 r., w której zdecydowano o rewizji *Strategii ARP SA w perspektywie do 2020 r.* i opracowaniu nowej strategii założono m.in. przeprowadzenie analizy odchyień wykonania dotychczasowej strategii i weryfikacji docelowych wartości mierników.

Analiza taka ostatecznie nie została przeprowadzona (ARP stała na stanowisku, iż strategia na lata 2018–2022 była nowym planem strategicznym, nie zaś aktualizacją dotychczasowego). W konsekwencji jednak przed opracowaniem nowej strategii nie rozliczono wykonania uprzednich celów strategicznych ze strategii ARP dotyczących wzrostu wartości i zbywania

WAŻNIEJSZE WYNIKI KONTROLI

aktywów, w tym celów strategicznych utworzenia FIZAN, do których wniesiono spółki i nieruchomości.

Zasady monitorowania i aktualizacji Strategii ARP SA formalnie uchylone zostały uchwałą Zarządu ARP podjętą w trakcie kontroli.

5.1.2. Aktualizacja strategicznych kierunków działania ARP.

Opracowanie i wdrażanie nowej strategii na lata 2018–2022

Działania zmierzające do rewizji dotychczasowej strategii ARP

Prace nad nowym długoterminowym planem strategicznym ARP zostały podjęte w dniu 11 lutego 2016 r. Decyzja o rozpoczęciu prac nad nową strategią była wynikiem zmian w otoczeniu zewnętrznym, w szczególności nowej koncepcji średniookresowego planu rozwoju państwa², jak również planowanej zmiany systemu funkcjonowania agencji rządowych wspierających polskie przedsiębiorstwa. Zakończenie prac planowano na grudzień 2016 r.

W ramach prowadzonych prac został opracowany raport *Strategiczny przegląd aktywów ARP SA* (według stanu na dzień 31 marca 2016 r.). Opracowano także *Analizę modelu biznesowo-organizacyjnego ARP SA* (z października 2016 r.). W dokumencie zauważono, że dotychczasowa strategia nie obejmowała kluczowych obszarów działalności – nie zawierała bowiem celów i planów działań w odniesieniu do zarządzania portfelem spółek nadzorowanych przez ARP (o wartości 3,1 mld zł), tj. spółek pozostających poza narzędziem FIZAN.

W konsekwencji w analizie rekomendowano ujęcie w zrewidowanej lub nowej strategii ARP wszystkich kluczowych obszarów działalności. W zakresie mechanizmu FIZAN rekomendowano w szczególności opracowanie założeń i planu pozyskania nowych spółek i dokumentu określającego proces sprzedaży dotychczasowych, obejmującego etapy procesu, ich cele i oczekiwane efekty. Zalecono także opracowanie planów operacyjnych na 2017 r. i modelu finansowego. Dla obszaru zarządzania portfelem ARP rekomendowano nadto m.in. stworzenie planu działań wobec wszystkich spółek, w tym tych bez kontroli i wpływu ARP, i opracowanie i wdrożenie strategii budowy portfela akcji/udziałów.

Nowa strategia nie została opracowana i przyjęta do dnia 31 grudnia 2016 r. ARP wyjaśniało to zdarzeniami zachodzącymi w otoczeniu spółki, mogącymi skutkować w szczególności wydzieleniem z niej zorganizowanej części przedsiębiorstwa i przeniesieniem jej do PFR, co uzasadniało przygotowanie planu obejmującego jedynie najbliższy rok obrotowy (2017 r.).

Krótkookresowy plan strategiczny na 2017 r.

W dniu 30 grudnia 2016 r. Zarząd ARP zaakceptował krótkookresowy plan strategiczny na 2017 r. p.n. *Kierunki i cele strategiczne ARP SA. Wizja działania na rok 2017*. Jako jeden z czterech podstawowych obszarów działalności uznano obszar zarządzania portfelem akcji/udziałów, dla którego wyznaczony został cel strategiczny wdrożenia modelu aktywnego zarządzania.

Podjęcie prac
nad aktualizacją strategii

Przyjęcie
krótkookresowego planu
strategicznego na 2017 r.

² Plan na rzecz Odpowiedzialnego Rozwoju przyjęty na mocy uchwały nr 14/2016 Rady Ministrów z dnia 16 lutego 2016 r. w sprawie przyjęcia Planu na rzecz odpowiedzialnego rozwoju.

WAŻNIEJSZE WYNIKI KONTROLI

Cel ten został zrealizowany. Zarząd ARP w dniu 27 grudnia 2017 r. przyjął *Politykę aktywnego zarządzania spółkami z udziałem kapitałowym ARP*, która dotyczyła działań wobec 15 spółek z portfela. Zarząd ARP przyjął również procedury inwestycji i dezinwestycji opisujące procesy decyzyjne przy nabyciu i zbyciu akcji i udziałów spółek z portfela ARP.

Analiza poprzedzająca opracowanie strategii ARP na lata 2018–2022

Działania na rzecz
wypracowania strategii
do 2022 r.

W 2017 r. w ARP kontynuowano prace nad zmianą długookresowej strategii ARP, która miała obejmować perspektywę do 2022 r. Prace nad nową strategią determinowało przyjęcie przez Radę Ministrów *Strategii Odpowiedzialnego Rozwoju*, sprzedaż PFR w 2016 r. udziałów spółki ARP Venture sp. z o.o. (która była kluczowa dla realizacji działań w filarze *Innowacje* w uprzedniej strategii) i zainicjowanie współpracy w ramach Grupy PFR.

Opracowanie nowej strategii poprzedziła wykonana w 2017 r. w ARP analiza p.n. *Założenia do strategii 2018–2022*. Nie analizowano i nie rekomendowano w niej działań dotyczących funkcjonującego od 2015 r. mechanizmu FIZAN. ARP prezentowała stanowisko, że był to mechanizm już wykorzystywany, a do opracowania nowej strategii zastosowano kryterium czasowe – tj. przyjęcia do planowania długookresowego dotychczas niewykorzystywanych narzędzi.

Strategia ARP na lata 2018–2022

Przyjęcie strategii ARP
na lata 2018–2022

Strategia Agencji Rozwoju Przemysłu na lata 2018–2022 została zatwierdzona przez Zarząd ARP w dniu 21 marca 2018 r. Koszty jej opracowania wyniosły 13,7 tys. zł netto. Nowa strategia w ramach priorytetu zarządzania majątkiem zakładała realizację do 2022 r. działań dotyczących aktywów zagrożonych, nieruchomości i budowy wartości majątku SP.

W zakresie wdrożenia modelu aktywnego nadzoru zakładano do 2022 r. objęcie nadzorem całego portfela ARP i przewidziano określony kierunek w zakresie przychodów z dywidend. Strategia nie zawierała założeń i długookresowych planów inwestycji i dezinwestycji, w tym w odniesieniu do portfela spółek.

W strategii przyjęto, iż w II kw. 2018 r. nastąpi opracowanie szczegółowych programów, projektów i zadań wraz z miernikami realizacji, zaś od przełomu II i III kw. 2018 r. uruchomione zostaną programy wdrożeniowe.

Realizacja strategii ARP do 2022 r.

Podjęte działania
w zakresie wdrażania
nowej strategii

W 2018 r. i 2019 r. strategia była wdrażana poprzez realizację poszczególnych projektów. W obszarze *Zarządzania majątkiem* w zakresie dotyczącym aktywów zagrożonych wzmocniono doradztwo restrukturyzacyjne w utworzonej w 2018 r. spółce ARP Restrukturyzacja sp. z o.o. (do kwietnia 2019 r. zakończono dwa projekty doradcze skierowane do spółek z udziałem SP i ARP, dwa kolejne były w toku); w obszarze budowy wartości majątku SP m.in. zainicjowano projekt wykonywania praw z akcji i udziałów w spółkach z udziałem SP.

Nie opracowano zaś (do dnia 19 sierpnia 2019 r.) programów/projektów wychodzenia z inwestycji w drodze IPO i prywatyzacji pracowniczej (prowadzono wyłącznie prace analityczne). W ocenie Zarządu ARP żadna

ze spółek nie była przygotowana do przeprowadzenia takiego procesu. W odniesieniu do innego programu/projektu, który także nie został opracowany, Zarząd ARP planował jego opracowanie w kolejnych okresach obowiązywania strategii.

W ARP od 2018 r. prowadzono prace nad operacjonalizacją *Strategii ARP do 2022 r.*, koncentrując się na zmianie sposobu zarządzania projektami, a w ramach tego na przekształceniach organizacyjnych. Do dnia 19 sierpnia 2019 r. nie opracowano programów operacyjnych ani mierników operacyjnych i finansowych realizacji strategii, w tym w obszarze zarządzania majątkiem.

Budowa wartości majątku Skarbu Państwa – projekt *Efektywność+*

Z dniem 17 lipca 2019 r. Prezes Rady Ministrów powierzył³ ARP wykonywanie (w ramach przewidzianych przepisami *u.z.m.p.*) praw z akcji w stosunku do 98 spółek z udziałem SP⁴.

ARP powierzono wykonywanie uprawnień Skarbu Państwa w spółkach

ARP do realizacji powyższego zadania opracowała koncepcję programu *Efektywność+*. W ramach działań przygotowawczych na mocy uchwały RN z dnia 1 marca 2019 r. w ARP wprowadzono zmiany organizacyjne (powstało Biuro Zarządzania i Restrukturyzacji Majątku Skarbu Państwa). Utworzono bazę nadzoru właścicielskiego dla spółek powierzonych.

Zarząd ARP przyjął program *Efektywność+* w dniu 26 czerwca 2019 r. Jego kluczowymi założeniami były działania w obszarze restrukturyzacji i wsparcia kapitałowego spółek z udziałem SP, a także aktywny nadzór właścicielski nad powierzonymi spółkami – według nowych zasad nadzoru wypracowanych w ARP. Koszty realizacji programu w 2019 r. oszacowano na 2000 tys. zł. Założono, że w zależności od sytuacji spółki przeprowadzone przez ARP zmiany powinny obejmować: przekształcenia formy organizacyjnej, konsolidację podmiotów, podział przedsiębiorstwa, zmiany systemów decyzyjnych czy procesy zbycia zbędnych z punktu widzenia działalności aktywów, np. nieruchomości.

Według informacji udzielonych NIK przez Zastępcę Szefa Kancelarii Prezesa Rady Ministrów, powierzenie ARP uprawnień wynikało m.in. z realizacji wniosku NIK sformułowanego po kontroli P/17/017 – *Nadzór nad spółkami z udziałem Skarbu Państwa*⁵. Na dzień 7 sierpnia 2019 r. nie były prowadzone prace w celu powierzenia ARP wykonywania praw z akcji w kolejnych spółkach.

³ Na mocy rozporządzenia Prezesa Rady Ministrów z dnia 10 lipca 2019 r. zmieniającego rozporządzenie w sprawie wykazu spółek, w których prawa z akcji Skarbu Państwa wykonują inni niż Prezes Rady Ministrów członkowie Rady Ministrów, pełnomocnicy Rządu lub państwowe osoby prawne, w tym jednoosobowe spółki Skarbu Państwa (Dz. U. poz. 1319). Z dniem 7 grudnia 2019 r. (po zakończeniu czynności kontrolnych) zostało ono zastąpione nowym rozporządzeniem Prezesa Rady Ministrów – na liście spółek w nadzorze właścicielskim ARP znajdowało się 96 spółek, a od dnia 24 marca 2020 r. – po jego uchyleniu, na mocy rozporządzenia Rady Ministrów – znajdowały się 94 spółki.

⁴ W tym 30 podmiotów w upadłości, 33 w likwidacji, 10 nieprowadzących działalności, 11, których większościowe pakiety akcji/udziałów znajdują się w portfelu inwestycyjnym ARP i 14 wymagających podjęcia kompleksowych działań o charakterze restrukturyzacyjnym.

⁵ W brzmieniu: Kancelaria Prezesa Rady Ministrów, w porozumieniu z ministrami i innymi podmiotami wykonującymi prawa z akcji/udziałów SP w spółkach, powinna wypracować koncepcję działań wobec spółek w trudnej sytuacji ekonomicznej oraz koncepcję zagospodarowania pakietów mniejszościowych i tzw. resztkowych w spółkach niemających istotnego znaczenia dla interesu publicznego.

Wykonywanie nadzoru właścicielskiego przez ARP rozpoczął proces pozyskiwania dokumentacji od członków Rady Ministrów wykonujących dotychczas uprawnienia właścicielskie; nawiązano kontakt ze spółkami w celu pozyskania informacji o nadzorowanych podmiotach (w tym planów wieloletnich i przyczyn przedłużających się procesów likwidacji i upadłości), jak również zorganizowano spotkania z członkami zarządów, likwidatorami i syndykami spółek.

Budowa wartości majątku Skarbu Państwa – projekt Zarządzanie nieruchomościami w Grupie ARP

Zarządzanie
nieruchomościami
przez ARP

W ARP przygotowano projekt p.n. *Zarządzanie nieruchomościami w Grupie ARP. Założenia do nowego modelu zarządzania*, planowany jako jeden z programów w obszarze zarządzania majątkiem strategii ARP do 2022 r.

Projekt zaprezentowano RN ARP w dniu 22 marca 2018 r. Do przeglądu możliwości udziału w projekcie wybrano 25 spółek z GK ARP z udziałem w głosach większym niż 50% i posiadających nieruchomości o dużej wartości. W projekcie sformułowano rekomendacje dotyczące zagospodarowania nieruchomości.

W nowym modelu zarządzania nieruchomościami planowano utworzenie centralnej bazy wiedzy o nieruchomościach oraz powołanie wyspecjalizowanego podmiotu odpowiedzialnego za zarządzanie i zbywanie nieruchomości według podlegającego opracowaniu planu. W projekcie przewidywano dwa warianty wdrożenia nowego modelu zarządzania nieruchomościami – różniły się one umiejscowieniem spółek nieruchomościowych w strukturze GK ARP.

Dla projektu *Zarządzania nieruchomościami w Grupie ARP* nie opracowano jednak planu operacyjnego, planu finansowego oraz mierników wdrożenia. Opracowanie założeń programu nie zostało poprzedzone analizami kosztowymi i operacyjnymi, w szczególności nie przedstawiono prognozy kosztów, jak również planowanych efektów realizacji programu w poszczególnych latach.

W związku z likwidacją FIZAN Nieruchomości ARP od maja 2018 r. w portfelu ARP pozostawały spółki (udział 100%): Operator ARP sp. z o.o., IDA Nieruchomości 1 sp. z o.o. i IDA Nieruchomości 2 sp. z o.o. Według stanu na dzień zakończenia kontroli (19 sierpnia 2019 r.), w portfelu ARP (pomijając nieruchomości wykorzystywane na potrzeby SSE) znajdowały się dwie nieruchomości.

Zarząd ARP nie zdecydował o realizacji projektu *Zarządzania nieruchomościami w Grupie ARP* i jego ostatecznym kształcie. ARP wyjaśniała brak decyzji niezakończoną fazą analityczną, rozszerzoną w związku ze zmianą w październiku 2018 r. składników aktywów nieruchomościowych w GK ARP. Opóźnienie w opracowaniu i przyjęciu projektu (na moment zakończenia kontroli – ponad roczne w stosunku do założeń strategii) skutkowało ryzykiem, że nie zostanie on wdrożony w planowanym terminie (do końca 2020 r.) i powodowało, że nie podjęto realizacji celu *Efektywnego wykorzystania potencjału nieruchomościowego w Grupie Kapitałowej ARP*, którego zakładanym rezultatem ma być określony poziom zwiększenia przychodów z najmu nieruchomości do 2022 r.

Długoterminowymi planami strategicznymi ARP – do 2020 r. i 2022 r. oraz krótkoterminowym planem na 2017 r. nie objęto całego portfela akcji i udziałów oraz narzędzia FIZAN.

Plany strategiczne nie obejmowały całego pakietu spółek (strategia do 2020 r. i plan na 2017 r.) lub pomijały w założeniach decyzje co do dalszego funkcjonowania narzędzia FIZAN (plan na 2017 r. i strategia do 2022 r.). Wszystkie plany strategiczne ARP wdrażane od 2015 r. do 2019 r. (do dnia 30 czerwca) nie określały w sposób kompleksowy planów inwestycji i dezinwestycji wobec wszystkich spółek z portfela.

NIK zauważyła w toku kontroli objęcie aktywnym zarządzaniem tylko części pakietu spółek z portfela ARP (29 spółek z 60 spółek w nadzorze) i brak regularnych, okresowych ocen posiadanego portfela spółek, z uwzględnieniem wszystkich kategorii ekonomiczno-finansowych, stanu wdrażania planów restrukturyzacyjnych i rozwojowych oraz roli spółki w portfelu. Powyższe okoliczności, jak również planowanie inwestycji i dezinwestycji w indywidualnym podejściu do każdej ze spółek w rocznych planach rzeczowo-finansowych ARP, wskazywały, że w ARP nie wypracowano długoterminowej wizji portfela spółek.

Brak ujęcia w nowej strategii do 2022 r. wszystkich kluczowych obszarów działalności spółki nie odpowiadał rekomendacjom wypracowanym w *Analizie modelu biznesowo-organizacyjnego ARP* z 2016 r.

Do zakończenia kontroli, tj. do dnia 19 sierpnia 2019 r., nie opracowano szczegółowego i zwymiarowanego planu wdrożenia *Strategii Agencji Rozwoju Przemysłu na lata 2018–2022* i zasad monitorowania strategii, które planowano opracować w II kw. 2018 r.

Nie przeprowadzono analizy kosztowej (z wyjątkiem programu *Efektywność+* na okres od czerwca do grudnia 2019 r.) i operacyjnej, w tym nakładów inwestycyjnych w ramach planowanych i realizowanych programów. Nie opracowano dla nich także jednoznacznych mierników i ich wartości planowanych do osiągnięcia, co nie pozwalało na dokonywanie oceny stopnia realizacji zadań.

W sierpniu 2019 r. powyższa strategia – przyjęta w marcu 2018 r. – jakkolwiek była wdrażana, pozostawała na etapie operacjonalizacji, tj. opracowania kompletności programów wdrożenia wraz z projektami/zadaniami i planu ich wdrożenia. Zgodnie z informacjami przekazanymi przez ARP, po zakończeniu kontroli we wrześniu 2019 r. przypisano zadania strategiczne komórkom spółki.

Błędy ARP w planowaniu strategicznym

5.2. Zaangażowanie kapitałowe ARP w spółkach oraz operacje nabywania i zbywania aktywów

Kształt portfela spółek wpisywał się w cele strategiczne ARP, a realizowane operacje kapitałowe przeprowadzane były rzetelnie i zgodnie z przepisami. Nie w każdym jednak przypadku ARP miała wpływ na uwarunkowania determinujące działalność w sferze kapitałowej i inwestycyjnej, a działania mające na celu wyjście ze spółek uznanych za zbędne były wystarczająco aktywne.

5.2.1. Zarządzanie składnikami portfela spółek ARP

Składniki portfela spółek ARP

Na dzień 1 stycznia 2014 r. w portfelu ARP znajdowało się 77 spółek, w tym: 39 niepublicznych, pięć publicznych (giełdowych), 18 niepublicznych stanowiących agencje rozwoju regionalnego i 15 spółek niepublicznych

Ogólna liczba spółek w portfelu ARP zmniejszyła się

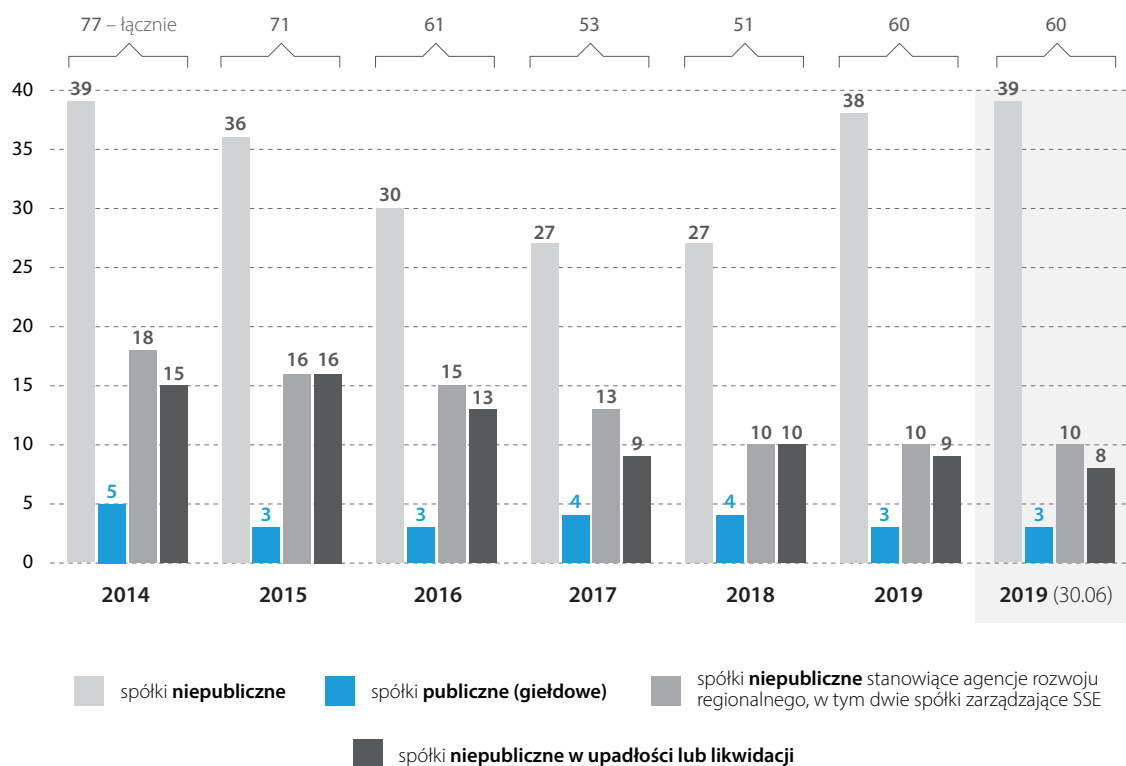
WAŻNIEJSZE WYNIKI KONTROLI

w likwidacji lub upadłości. Spośród powyższych 39 spółek niepublicznych, w 13 ARP była jedynym akcjonariuszem lub współnikiem, w 16 – większościowym, w jednej ARP posiadała mniejszościowy bezpośredni udział w kapitale zakładowym, ale większościowy udział w głosach na WZ, w pozostałych dziewięciu udział ARP był mniejszościowy, w tym w trzech mniejszy niż 1%. Zysk za rok obrotowy 2013 wygenerowało łącznie 39 spółek.

Na dzień 30 czerwca 2019 r. w portfelu ARP znajdowało się 60 spółek, w tym: 39 niepublicznych, trzy publiczne (giełdowe), 10 niepublicznych stanowiących agencje rozwoju regionalnego oraz osiem spółek niepublicznych w likwidacji lub upadłości. Spośród powyższych 39 spółek niepublicznych, w 11 ARP była jedynym akcjonariuszem lub współnikiem, w 16 – większościowym, w jednej udział wynosił 50%, w 11 udział ARP był mniejszościowy, w tym w dwóch mniejszy niż 1%. Zysk za rok obrotowy 2018 wygenerowało 30 spółek⁶.

W ARP funkcjonowała baza danych zawierająca informacje o składnikach portfela spółek – Baza Nadzoru Właścicielskiego.

Wykres nr 1
Liczba spółek z udziałem ARP w latach 2014–2019



Źródło: opracowanie własne NIK na podstawie wyników kontroli.

⁶ Spośród 77 spółek w portfelu ARP na dzień 1 stycznia 2014 r., na dzień 30 czerwca 2019 r. wciąż znajdowało się w nim 37 spółek, z tego 16 niepublicznych, trzy giełdowe, 10 niepublicznych stanowiących agencje rozwoju regionalnego i osiem niepublicznych w likwidacji lub upadłości. Zaangażowanie kapitałowe ARP w tych spółkach nie zmieniło się w 26 przypadkach, w dwóch uległo zwiększeniu, w ośmiu uległo zmniejszeniu. Ponadto jedna spośród 37 spółek niepublicznych przeszła w stan upadłości lub likwidacji. W spółkach, które weszły w skład portfela ARP w badanym okresie, ARP zwiększała zaangażowanie kapitałowe w pięciu spółkach.

Częściowy wpływ na kształt portfela spółek miały uwarunkowania zewnętrzne. Zaangażowanie kapitałowe ARP w spółkach wiązało się bowiem także z założeniami w zakresie reindustrializacji kraju i działaniami restrukturyzacyjnymi.

Koszty nadzoru właścicielskiego nad spółkami portfelowymi ARP

W latach 2014–2017 nastąpił sukcesywny spadek kosztów działania komórki ds. nadzoru właścicielskiego⁷ (obejmujących koszty osobowe i rzeczowe) z 6364 tys. zł do 4174 tys. zł. W 2018 r. nastąpił wzrost kosztów do 4626 tys. zł. W latach 2014–2016 liczba pracowników w komórce ds. nadzoru spadła z 26 do 21, a w latach 2016–2019 wzrosła z 21 do 32. W tym okresie liczba spółek w nadzorze ARP zmniejszała się, jednak podejmowane były działania mające na celu ściślejsze monitorowanie ich sytuacji. W latach 2014–2018 sukcesywnie malały koszty ponoszone przez komórkę ds. nadzoru na wyceny akcji i udziałów oraz na usługi obce (usługi doradcze i prawne). Koszty osobowe i rzeczowe nadzoru do końca maja 2019 r. wyniosły 2522 tys. zł.

Szacunkowe koszty nadzoru właścicielskiego w ARP

5.2.2. Planowanie działań dezinwestycyjnych

W okresie objętym kontrolą ARP posiadała dokumenty wewnętrzne regulujące procedury zbywania akcji i udziałów. Określały one etapy przygotowywania i akceptowania planowanych operacji w ramach ARP.

Działania dezinwestycyjne planowane były w planach rzeczowo-finansowych ARP

Wsparciem w planowaniu działań dezinwestycyjnych były dokumenty o charakterze przekrojowym. Wykonany w 2016 r. *Strategiczny przegląd aktywów ARP*, obejmujący aktywa w postaci akcji i udziałów w spółkach, nieruchomości, udzielone finansowania oraz środki pieniężne i inne papiery wartościowe, obrazował kondycję spółek według stanu na dzień 31 marca 2016 r. Analiza każdej spółki zawierała jej krótką charakterystykę, strukturę własnościową spółki, analizę finansową, wnioski z analizy i rekomendację dalszych działań.

Działania na portfelu spółek zostały także zakreślone w później opracowanych dokumentach – w przygotowanej w październiku 2016 r. przez zewnętrznego wykonawcę *Analizie modelu biznesowo-organizacyjnego ARP*; następnie w krótkookresowym planie strategicznym na 2017 r. Zgodnie z jego zapisami w I kw. 2017 r. dla 14 spółek, nad którymi ARP sprawowała kontrolę przeprowadzono podstawowe analizy biznesowo-finansowe i określono zakres do dalszych analiz rozszerzonych (przeprowadzono je dla 13 z 14 spółek).

Zgodnie z założeniami *Analizy modelu biznesowo-organizacyjnego ARP*, nowa strategia na lata 2018–2022 podniosła konieczność wypracowania mechanizmu aktywnego nadzoru nad kluczowymi spółkami znajdującymi się w portfelu ARP oraz utrzymania ich w portfelu i budowy wartości posiadanych spółek.

⁷ W dniu 30 września 2016 r. zmianie uległa struktura wewnętrzna ARP. W latach 2014–2016 komórka zajmująca się nadzorem właścicielskim wykonywała także inne zadania. Koszty w tym okresie obejmują także zadania niezwiązane bezpośrednio ze sprawowaniem nadzoru.

Podstawowym, krótkookresowym dokumentem przedstawiającym działania ARP w kolejnych latach (w tym w sferze działań dezynwestycyjnych) były *Plany rzeczowo-finansowe ARP*. W dokumentach tych wskazywano, uszczegółowiano i konkretyzowano działania planowane do realizacji w danym roku przez ARP oraz przedstawiano cele operacyjne na dany rok, w tym dotyczące zarządzania portfelem spółek ARP. Plany takie powstały na każdy rok w okresie objętym kontrolą. W planie na 2018 r. po raz pierwszy nie kontynuowano wizji dezynwestycji jako elementu kształtowania portfela. Założenia te przeniesiono do planu na 2019 r.

W latach 2014–2018 plany zostały zrealizowane częściowo, zrealizowano też transakcje nieujęte w planach. W planie na 2019 r. zaplanowano zbycie jednej spółki niepublicznej. Według stanu na dzień 30 czerwca 2019 r., brak było informacji o działaniach prowadzonych w celu jej zbycia. W trakcie realizacji była także transakcja zbycia akcji kolejnej spółki niepublicznej stanowiącej agencję rozwoju regionalnego (miała się zakończyć do dnia 25 września 2019 r.).

ARP dążyła do wycofania z portfela spółek agencji rozwoju regionalnego – w ocenie ARP zainteresowanie nabyciem akcji tych spółek było jednak ograniczone. Bezpośredni udział ARP w kapitale zakładowym tych spółek, według stanu na 1 stycznia 2019 r., wynosił od 1,71% do 36,54%.

Rekomendacje opracowanej w październiku 2016 r. *Analizy modelu biznesowo-organizacyjnego ARP*, która wykazała zasadność dezynwestycji w obszarze spółek, w których ARP nie ma wpływu na zarządzanie i zalecała opracowanie planu wyjścia z takich inwestycji, realizowane były w części.

Brak działań dezynwestycyjnych ARP wobec pozostających w portfelu spółek z udziałem mniejszościowym wynikał ze zróżnicowanych przyczyn: dążenia do uzyskania zwrotu z kapitału poprzez pobór dywidendy, strategicznego charakteru działalności spółek bądź braku podmiotów zainteresowanych ich nabyciem. Przedstawione przez ARP w trakcie kontroli dokumenty i wyjaśnienia nie zawierały elementów wskazujących na aktywne poszukiwanie nabywców na te składniki portfela, które zostały uznane za zbędne.

ARP wyrażała również wolę wyjścia z zaangażowania kapitałowego w PGZ i Polski Holding Obronny sp. z o.o. ARP występowała w tej sprawie do Ministra Skarbu Państwa, przedstawiając możliwe rozwiązania, już w grudniu 2014 r. i w marcu 2015 r. Analizowane rozwiązania, poza zbyciem części akcji PGZ na rzecz Skarbu Państwa, nie zostały zrealizowane. W dniu 19 listopada 2018 r. zostało zawarte pomiędzy SP, ARP i PGZ porozumienie o współpracy w celu uzyskania wyceny PGZ na potrzeby planowanej transakcji sprzedaży pozostałych akcji PGZ posiadanych przez ARP na rzecz SP. W wyniku prac zewnętrznego doradcy uzyskano wycenę spółki na dzień 30 września 2018 r. Do dnia zakończenia kontroli nie zostały podjęte dalsze rozmowy w celu sfinalizowania transakcji. Z dniem 7 grudnia 2019 r. nadzór właścicielski nad powyższymi spółkami obronnymi przejął Minister Aktywów Państwowych.

5.2.3. Zgodność działań inwestycyjnych z celami ARP

W okresie objętym kontrolą ARP nabywała i zbywała akcje i udziały w spółkach prawa handlowego. W latach 2014–2019 (do dnia 30 czerwca) ARP dokonała łącznie 77 operacji zbycia i nabycia akcji i udziałów.

Operacje zbycia i nabycia akcji i udziałów

Na tę liczbę składały się m.in. cztery operacje wniesienia 18 spółek do mechanizmu FIZAN w zamian za certyfikaty inwestycyjne, jedna operacja odkupu trzech spółek z FIZAN Nieruchomości ARP, dwie operacje zbycia akcji w trybie art. 418 *k.s.h.*, 14 operacji zakupu akcji i udziałów łącznie 14 spółek, cztery operacje zawiązania spółek włącznie z wniesieniem do nich wkładu na kapitał zakładowy, 29 operacji objęcia akcji i udziałów w podwyższonym kapitale zakładowym w zamian za wkład pieniężny, 12 operacji zbycia akcji i udziałów oraz dwie operacje wniesienia wkładu pieniężnego, akcji i udziałów spółek i CI MARS FIZ z portfela ARP do PGZ w zamian za akcje w podwyższonym kapitale (w dniu 24 lipca 2015 r. ARP zbyła część akcji tej spółki na rzecz SP).

Łączna wartość operacji nabycia akcji i udziałów w poszczególnych latach objętych kontrolą wyniosła: w 2014 r. – 1 808 495 tys. zł, 2015 r. – 1 089 288 tys. zł, 2016 r. – 300 250 tys. zł, 2017 r. – 144 384 tys. zł, w 2018 r. – 352 499 tys. zł i w 2019 r. (do dnia 30 czerwca) – 272 105 tys. zł, natomiast łączna wartość operacji zbycia wyniosła: w 2014 r. – 375 573 tys. zł, 2015 r. – 294 769 tys. zł, 2016 r. – 161 352 tys. zł, 2017 r. – 49 940 tys. zł, 2018 r. – 187 639 tys. zł. W 2014 r. zbyto CI MARS FIZ o wartości 1 090 959 tys. zł.

Dokonywano także operacji nabycia i zbycia nieruchomości z portfela ARP. W 2014 r. ARP nabyła jedną nieruchomość o wartości 8816 tys. zł oraz zbyła dwie o łącznej wartości 11 516 tys. zł, a w 2015 r. – zbyła siedem o łącznej wartości 43 565 tys. zł. Poza tym realizowane były operacje dotyczące nieruchomości związanych z funkcjonowaniem SSE (Mielec i Tarnobrzесьkie).

Badaniem w ramach kontroli objęto 23 operacje, w tym 18 operacji nabycia akcji lub udziałów i pięć operacji ich zbycia, o łącznej wartości 827 556 tys. zł. W siedmiu (30%) przypadkach dotyczyły one działań restrukturyzacyjnych, w 10 (43%) – wdrażania innowacji, w trzech (13%) – działań inwestycyjnych. W przypadku pozostałych spółek operacje dotyczyły konwersji długu na akcje (dwie) i przymusowego odkupu akcji (jedna). Spośród operacji objętych próbą, 10 (43%) realizowało założenia dokumentów strategicznych ARP, natomiast 13 (57%) ich nie realizowało, ale operacje te wpisywały się w cele statutowe ARP.

Jedną z operacji, która nie była uwzględniona w strategii ARP stanowiła sprzedaż ARP Venture sp. z o.o. na rzecz PFR. Jej przeprowadzenie wynikało z realizacji *Planu na rzecz odpowiedzialnego rozwoju*. Operacja ta jednak zdezaktualizowała strategię w filarze *Innowacje*, który opierał się na jej funkcjonowaniu.

5.2.4. Prawidłowość realizowanych operacji

Wszystkie 23 zbadane operacje nabywania i zbywania akcji i udziałów uzyskały w wymaganym zakresie zgody korporacyjne określone przez przepisy *k.s.h.*, statut ARP i wewnętrzne procedury ARP. Poprzedzone były one analizami.

Zbadane przez NIK operacje przeprowadzone zostały prawidłowo

W badanej próbie wystąpiły przypadki ujemnego wyniku finansowego na realizowanych operacjach. Zbycie jednej ze spółek za cenę niższą od sumy kwot wcześniejszego zaangażowania kapitałowego ARP wynikało z wyceny wartości spółki (nastąpiło na rzecz spółki z udziałem SP). W przypadku innej operacji nastąpiło zbycie przez ARP pakietu mniejszościowego akcji spółki portfelowej na rzecz spółki, która była spółką zależną ARP. Operacja wynikała z potrzeby rozdzielenia nadzoru korporacyjnego od funkcji wierzyciela; spółka objęta transakcją pozostała w GK ARP i kontynuowano działania restrukturyzacyjne.

Koszty bezpośrednie związane z nabyciem akcji i udziałów wyniosły: w 2014 r. – 7,6 tys. zł, 2015 r. – 28,4 tys. zł, 2016 r. – 1745 tys. zł, 2017 r. – 4,6 tys. zł, 2018 r. – 920 tys. zł i w 2019 r. do czerwca – 88,3 tys. zł.

5.3. Sprawowanie nadzoru właścicielskiego przez ARP

ARP wypracowała i stosowała zasady nadzoru właścicielskiego, prawidłowo wykonując prawa z akcji i udziałów w spółkach. Monitorowanie sytuacji spółek portfelowych następowało z wykorzystaniem opracowanych narzędzi, zapewniając niezbędne informacje bilansowo-wynikowe oraz dotyczące działalności operacyjnej.

5.3.1. Zasady nadzoru właścicielskiego i procedury wewnętrzne

Regulacje wewnętrzne dotyczące nadzoru

ARP posiadała regulacje wewnętrzne

W całym okresie objętym kontrolą w ARP obowiązywały zatwierdzone i przyjęte zasady nadzoru właścicielskiego nad spółkami portfelowymi. Ich rozszerzenie stanowił dokument pn. *Polityka aktywnego zarządzania spółkami z udziałem kapitałowym ARP* przyjęty przez Zarząd ARP w dniu 27 grudnia 2017 r.

Do zadań komórki ds. nadzoru należało prowadzenie spraw z zakresu wykonywania uprawnień właścicielskich ARP, a w szczególności określanie propozycji celów strategicznych ARP względem spółek, monitoring i analiza ich sytuacji finansowo-ekonomicznej, bieżąca analiza branż, w których spółki te działają oraz inicjowanie, wypracowywanie, opiniowanie i monitorowanie działań restrukturyzacyjnych i rozwojowych spółek. Komórka ta wypracowywała dla Zarządu ARP rekomendacje w zakresie spraw będących przedmiotem WZ/ZW.

Ocena pracy organów spółek i wyznaczania celów zarządczych

Zasady oceny pracy organów spółek

Oceny prac zarządów spółek portfelowych ARP dokonywały RN lub w ich braku zgromadzenia wspólników. Dodatkowo, zgodnie z polityką aktywnego zarządzania, od 2017 r. ARP tworzyła raz w roku, na wewnętrzne potrzeby, ranking zarządów. Ich członkowie nie otrzymywali dodatkowego wynagrodzenia z tego tytułu.

W przypadku rad nadzorczych komórka ds. nadzoru dokonywała corocznych ocen członków RN i przedkładała rekomendację Zarządowi ARP co do sposobu głosowania nad udzieleniem absolutorium członkom RN. Rady nadzorcze składały co rok sprawozdania z działalności za dany rok obrotowy.

Sposób wypracowywania stanowisk na WZ/ZW

Decyzje o sposobie wykonania przez ARP prawa głosu na WZ/ZW, bądź ewentualnej rezygnacji z uczestnictwa w zgromadzeniu, podejmował każdorazowo Zarząd ARP, na wniosek komórki ds. nadzoru. Pełnomocnikami ARP na zgromadzeniach byli pracownicy ARP, głównie komórki ds. nadzoru, którym udzielano pisemnych pełnomocnictw. Pełnomocnik był zobowiązany do głosowania zgodnie z uchwałą podjętą przez Zarząd ARP. Uchwały te zawierały instrukcje wskazujące sposób głosowania na zgromadzeniu.

Proces korporacyjny przygotowania i zatwierdzania instrukcji do głosowania na WZ/ZW każdorazowo rozpoczynał się w komórce ds. nadzoru. Przygotowywała ona wniosek na posiedzenie Zarządu ARP z rekomendacją sposobu głosowania (wraz z uzasadnieniem swojej opinii). Następnie projekt uchwały podlegał uzgodnieniom i zatwierdzeniom, po czym wniosek kierowano na posiedzenie Zarządu ARP. Niektóre czynności wymagały zgody RN ARP (np. nabycie aktywów trwałych o wartości od 500 tys. zł do 100 000 tys. zł), bądź jej opinii (np. zmiana statutu/umowy spółki, wobec której ARP była spółką dominującą).

Przygotowanie i zatwierdzanie instrukcji do głosowania

Polityka dywidendowa ARP

W okresie objętym kontrolą obowiązywała *Polityka dywidendowa w ARP SA* (z kwietnia 2011 r.). Dokument określał kierunkowe zasady podziału zysku w spółkach portfelowych z większościowym udziałem ARP. Zgodnie z polityką co do zasady minimalna dywidenda dla wspólników/akcjonariuszy miała wynosić 20% zysku netto do podziału. Umożliwiała też indywidualne podejście w kwestii poboru dywidendy, biorąc pod uwagę wymienione w niej kryteria.

ARP posiadała ogólne założenia polityki dywidendowej

W kontrolowanym okresie wystąpiły dwie sytuacje, gdzie w przypadku poboru dywidendy była ona niższa niż 20% zysku netto, i obie dotyczyły podziału zysku za rok 2018. W obu przypadkach decyzja powodowana była prowadzonym przez spółki programem modernizacji bądź inwestycji.

Polityka dywidendowa stanowiła, że zgromadzenie mogło odstąpić od poboru dywidendy w całości lub w części, w uzasadnionych przypadkach (szczególnie gdy organy spółki wnioskowały o przeznaczenie całości lub części zysku netto na kapitał zapasowy lub kapitał rezerwowy), ze wskazaniem na konkretne projekty i zadania, wynikające z przyjętej strategii rozwoju. W kontrolowanym okresie, w przypadku spółek z większościowym udziałem ARP, wystąpiły takie przypadki – po jednym w 2017 i 2018 r. oraz trzy w 2019 r.

Powyższe zasady odnosiły się też do spółek z mniejszościowym udziałem ARP, w których ze względu na strukturę akcjonariatu ARP ogrywała rolę dominującą.

Plany poboru dywidend były ustalane co roku w *planie rzeczowo-finansowym* przyjmowanym przez Zarząd ARP i opiniowanym przez RN. Na 2014 r. planowano pobór dywidendy od siedmiu spółek na łączną kwotę 4010 tys. zł, na 2015 i 2016 r. od pięciu – w wysokości odpowiednio 2278 tys. zł i 9500 tys. zł, na 2017 i 2018 r. od czterech – w wysokości odpowiednio 6456 tys. zł i 11 306 tys. zł, a na 2019 r. – od siedmiu na kwotę 17 955 tys. zł.

WAŻNIEJSZE WYNIKI KONTROLI

Faktycznie dywidendę w 2014 r. wypłaciło 11 spółek na łączną kwotę 8436 tys. zł, w 2015 r. – dziewięć na kwotę 6 410 tys. zł, w 2016 r. – sześć na kwotę 10 468 tys. zł, w 2017 r. – sześć na kwotę 13 366 tys. zł, w 2018 r. – siedem na kwotę 15 914 tys. zł, a w 2019 r. – osiem spółek na łączną kwotę 17 709 tys. zł.

Ogółem, dywidenda wypłacona w latach 2014–2018 (za lata obrotowe 2013–2017) była wyższa od planowanej (o 21 044 tys. zł), natomiast w 2019 r. (za rok obrotowy 2018) była niższa od planowanej (o niespełna 250 tys. zł). Rozbieżności wynikały z odchyień zysków netto zrealizowanych przez spółki, których nie dało się przewidzieć na etapie tworzenia planów.

W portfelu ARP występowało pięć spółek regularnie wypłacających dywidendę, z czego w jednej z nich ARP miała pozycję dominującą. Pozostałe spółki wypłacały dywidendę z okresowymi przerwami bądź były w portfelu ARP krótko, co uniemożliwiało obserwację ich tendencji.

5.3.2. Wykonywanie obowiązków akcjonariusza lub wspólnika

ARP wykonywała
obowiązki korporacyjne

W toku kontroli badanie przeprowadzono na przekrojowej próbie, obejmującej dziesięć spółek z portfela ARP. Spośród wszystkich spółek portfelowych wytypowano te z trwale negatywnym bądź sukcesywnie pogorszającym się wynikiem finansowym, o zróżnicowanym poziomie zaangażowania kapitałowego ARP. Dziewięć z dziesięciu spółek objęte było procesami aktywnego zarządzania (pięć od 2016 r., jedna od 2017 r., trzy od 2018 r.).

Przedstawiciele ARP regularnie uczestniczyli w WZ/ZW spółek portfelowych. W okresie, kiedy badane spółki znajdowały się w portfelu ARP, sprawozdania zarządów z działalności spółek oraz sprawozdania finansowe były co do zasady sporządzane przez zarządy w przepisany terminie trzech miesięcy od dnia bilansowego. Wystąpiło pięć przypadków sporządzenia przedmiotowych sprawozdań po tym terminie. We wszystkich przypadkach sprawozdania podlegały badaniu przez biegłych rewidentów. W ocenie biegłych rewidentów sprawozdania finansowe przedstawiały rzetelny i jasny obraz sytuacji majątkowej i finansowej oraz wyniku finansowego spółek oraz nie zawierały błędów. Jednakże w przypadku trzech spółek biegły rewident wskazał na występowanie ryzyk dla dalszej działalności spółek.

Sprawozdania finansowe spółek były badane przez RN. W stosunku do jednej z badanych spółek odnotowano sytuację zmiany sprawozdania finansowego po zatwierdzeniu go przez RN, bez ponownego skierowania dokumentu do zatwierdzenia przez RN. RN dokonywały też oceny wniosków zarządu dotyczących podziału zysku lub pokrycia straty i sporządzały sprawozdania z wyników tej oceny. W badanej próbie wystąpiły trzy przypadki zatwierdzenia sprawozdań po terminie.

W ośmiu z dziesięciu spółek wdrożono zasady wynagradzania wynikające z *u.z.k.w.* i podjęte zostały uchwały prowadzające wymogi wynikające z art. 17, 18 i 22 *u.z.m.p.* W pozostałych dwóch spółkach uchwały nie zostały podjęte ze względu na nieuzyskanie wymaganej większości głosów.

W badanej próbie nie wystąpiły przypadki, kiedy przedstawiciele ARP głosowali niezgodnie z przyjętymi instrukcjami do głosowania.

5.3.3. Monitorowanie sytuacji spółek portfelowych ARP

W kontrolowanym okresie proces monitorowania sytuacji spółek portfelowych przez ARP odpowiadał wymogom celowości i był uzależniony od wielkości zaangażowania kapitałowego ARP i uprawnień do powoływania członków w skład organów korporacyjnych spółek. Dla potrzeb monitorowania sytuacji spółek w ARP wypracowywane były określone dokumenty wewnętrzne.

Podstawowym raportem sporządzanym przez komórkę ds. nadzoru była *Kwartalna analiza spółki*. Zawierała ona dane o spółce, opisy czynników mających wpływ na działalność spółki, istotne ryzyka w działalności, zasadnicze informacje finansowe w formie tabelarycznej i graficznej (wykresy przychodów i EBITDA), dane dotyczące wyceny i wyników, informacje o usługach obcych i najważniejsze informacje dotyczące spółek zależnych. Graficznym podsumowaniem analizy było pole *Rating*, stanowiące subiektywną ocenę analityka sporządzającego analizę i wyrażone kolorem (zielony, żółty, pomarańczowy lub czerwony), w zależności od kondycji ekonomiczno-finansowej spółki.

Innym dokumentem służącym monitorowaniu sytuacji spółek w portfelu ARP w okresie od października 2015 r. była *Kwartalna ankieta spółek*. Ankieta, oprócz podstawowych informacji o spółce, zawierała informacje o wynikach finansowych, zobowiązaniach oraz zatrudnieniu. Dane były zestawiane w kolumnach z tożsamym okresem w roku ubiegłym, planowanymi wartościami w badanym okresie i pokazywały odchylenie od założonego planu. Podsumowaniem była syntetyczna ocena bieżącej sytuacji spółki i analiza istotnych ryzyk. Ankieta była elementem kwartalnego sprawozdania z działalności ARP.

Zgodnie z zasadami nadzoru właścicielskiego, jednym z dokumentów stanowiących element monitorowania sytuacji spółek były roczne plany rzeczowo-finansowe. Obowiązek ich sporządzania dotyczył spółek, w których ARP posiadała większościowy udział w kapitale zakładowym ze szczególnym uwzględnieniem spółek w aktywnym zarządzaniu. Przyjęte procedury określały sposób ich rozpatrywania przez ARP. Wykonanie planów rzeczowo-finansowych monitorowano za pomocą Bazy Nadzoru Właścicielskiego w ujęciu kwartalnym.

W ramach przyjętej w dniu 27 grudnia 2017 r. *Polityki aktywnego zarządzania spółkami z udziałem kapitałowym ARP* wzmocniony system monitorowania wybranych spółek portfelowych ARP polegał na sporządzaniu analizy branż, w których działają spółki, analizy efektywności zaangażowania kapitałowego ARP w spółkę, sporządzaniu raportów i analiz dotyczących sytuacji ekonomiczno-finansowej. Ponadto system zakładał weryfikację sporządzanej przez spółki prognozy rocznego wyniku finansowego pod kątem jego wykonania i analizę kluczowych obszarów w spółkach, które nie osiągnęły zakładanych wyników.

Monitorowanie spółek odbywało się według przyjętych zasad i instrumentów

W ARP wprowadzono Politykę aktywnego zarządzania spółkami

WAŻNIEJSZE WYNIKI KONTROLI

Do aktywnego zarządzania trafiło łącznie 29 spółek z portfela ARP. Głównym kryterium, jakim kierowano się przy ich wyborze było posiadanie przez ARP pozycji dominującej w tych spółkach bądź faktycznej możliwości wpływu na zarządzanie spółką. Liczba spółek objętych aktywnym nadzorem zwiększyła się z 15 spółek w 2016 r. do 29 spółek (spośród 60) na dzień 19 sierpnia 2019 r.

ARP inicjowała również wypracowanie dla spółek portfelowych strategii działania, zmierzających do wzrostu ich wartości. W razie potrzeby spółkom udzielane było wsparcie kapitałowe.

Badane spółki podlegały monitorowaniu

Dziewięć z 10 spółek poddanych badaniu w ramach przyjętej próby podlegało monitorowaniu za pomocą kwartalnych analiz spółek. Wystąpiły przypadki braków w tych dokumentach, polegające na niewypełnieniu przez analityków, wszystkich wymaganych pól. Na poziomie kierownictwa komórki ds. nadzoru nie prowadzono przeglądu kompletności danych zawartych w analizach. Kwartalne analizy dla niektórych spółek nie były również tworzone od powstania obowiązku w tym zakresie – ich sporządzenie rozpoczęto w niektórych przypadkach od III kw. 2015 lub od IV kw. 2016 r. (w jednym przypadku nie tworzone ich wcale).

W dwóch spółkach w reakcji na ujawnione nieprawidłowości, ARP podejmowała działania korygujące i naprawcze – w dwóch spółkach oznaczonym członkom organów odmówiono udzielenia absolutorium z wykonania obowiązków⁸; w drugiej z nich ARP podjęła również działania wspierające w zakresie analizy sytuacji spółki, wypracowania planu strategicznego i restrukturyzacji, w ramach których podwyższyła kapitał spółki o kwotę 5000 tys. zł.

5.3.4. Nadzór właścicielski nad spółką IDA Management sp. z o.o.

ARP wywiązywała się z obowiązków w zakresie nadzoru

ARP sprawowała nadzór właścicielski nad IDA Management. Stosowała w tym celu narzędzia wykorzystywane względem pozostałych spółek portfelowych.

Wszystkie roczne dokumenty sprawozdawcze były przedkładane przez spółkę terminowo. IDA Management wprowadzała do Bazy Nadzoru Właścicielskiego plany rzeczowo-finansowe i informacje kwartalne dotyczące wykonania tego planu. RN IDA Management zapoznawała się z informacjami o procesach zarządzania przez spółkę portfelem inwestycyjnym funduszy i działaniami dotyczącymi ich spółek portfelowych. W kontrolowanym okresie IDA Management dwukrotnie wypłacała ARP dywidendę (za 2017 i 2018 r.).

⁸ W jednej ze spółek podstawą nieudzielenia absolutorium byłemu Prezesowi Zarządu spółki za oznaczony okres w 2017 r. było wystąpienie RN spółki wskazujące na przeszłe błędne działania skutkujące zawarciem nierentownych kontraktów, odpływem pracowników oraz zatrzymaniem na kilka miesięcy działalności operacyjnej spółki będącym wynikiem załamania płynności finansowej. Zmieniony Zarząd spółki złożył zawiadomienie o podejrzeniu popełnienia przestępstwa działania na szkodę spółki. ARP po wejściu w skład kapitału udziałowego spółki pozytywnie oceniła działania nowego Zarządu spółki, który dążył do ustabilizowania sytuacji finansowej spółki. W drugiej spółce odmówiono absolutorium trzem osobom w jednym roku i jednej z nich również w kolejnym.

W całym badanym okresie w skład RN IDA Management wchodziło od dwóch do trzech, a Zarządu od jednego do trzech członków. W okresie tym nie wystąpiły przypadki nieudzielenia absolutorium z wykonania obowiązków. W 2015 r. dokonano dwóch zmian w składzie RN, w 2016 r. trzech, w 2017 r. dwóch w Zarządzie i trzech w RN, w 2018 r. czterokrotnie dokonywano zmian w składzie RN, a do połowy 2019 r. dokonano po jednej zmianie w RN i w Zarządzie. W spółce wprowadzono zasady wynagradzania wynikające z przepisów *u.z.k.w.*

ARP sporządzała kwartalne analizy spółki, w których zwracano uwagę na specyfikę działalności spółki, wskazując, iż poziom jej przychodów i rentowności jest pochodną wartości lokat zarządzanych funduszy. W ankiecie za II kw. 2018 r. dostrzeżono przyszłe ograniczenie przychodów, związane z likwidacją FIZAN Nieruchomości ARP, a co za tym idzie zmniejszoną opłatą za zarządzanie. Wskazano, iż w dłuższej perspektywie będzie to miało wpływ na płynność spółki, a FIZAN Spółek ARP będzie jedynym źródłem jej przychodów.

W latach 2015–2018 spółka osiągnęła wyniki wyższe niż zakładane w planie finansowym na lata 2015–2020, opracowanym na etapie jej tworzenia, tj.:

- przychody z działalności operacyjnej w: 2015 r. – 1923 tys. zł, 2016 r. – 4911 tys. zł, 2017 r. – 6314 tys. zł, 2018 r. – 5680 tys. zł;
- koszty działalności operacyjnej w: 2015 r. – 1918 tys. zł, 2016 r. – 4493 tys. zł, 2017 r. – 4452 tys. zł, 2018 r. – 3768 tys. zł,
- zysk netto w: 2015 r. – 5,6 tys. zł, 2016 r. – 375 tys. zł, 2017 r. – 1551 tys. zł, 2018 r. – 1590 tys. zł.

Od II do IV kw. 2018 r. notowano sukcesywny spadek przychodów, w stosunku do przewidywanych w planie rzeczowo-finansowym na 2018 r. Wyniki za I kw. 2019 r. były dodatnie na wszystkich poziomach działalności, jednak niższe niż w analogicznym okresie 2018 r. Zmniejszające się przychody oddawał *rating* w analizie kwartalnej. W IV kw. 2018 r. i w I kw. 2019 r. sytuacja spółki oceniana była przez ARP jako dobra, jednak zidentyfikowano ryzyko jej pogorszenia.

ARP przedstawiła stanowisko, że IDA Management powstała jako spółka celowa mająca na celu wyłącznie zarządzanie aktywami dwóch utworzonych funduszy inwestycyjnych oraz nie miała informacji, żeby jej działalność miała obejmować także inny zakres. ARP dostrzegała ograniczenie skali działalności IDA Management. ARP nie posiadała informacji o działaniach podejmowanych przez IDA Management, mających na celu dywersyfikację źródeł przychodów.

5.4. Wdrożenie w zarządzaniu aktywami mechanizmu funduszy inwestycyjnych zamkniętych aktywów niepublicznych i organizacja struktury zarządczej

Proces utworzenia mechanizmu FIZAN przebiegł zgodnie z założeniami, a kolejne emisje certyfikatów inwestycyjnych przeprowadzone zostały sprawnie. W ramach jednej z emisji TFI nie zidentyfikowało jednak istot-

nych okoliczności prawnych dotyczących spółki wnoszonej do funduszu, a w wyniku następstw dalszych działań fundusz został wezwany do zapłaty kar umownych na łączną kwotę 4000 tys. zł. Zorganizowana została struktura zarządzania funduszami, jednak na początkowym etapie współpracy z opóźnieniami opracowane zostały procedury współdziałania i dokumenty strategii inwestycyjnych.

5.4.1. Zaplanowanie struktury organizacyjnej mechanizmu FIZAN

Rozpatrywane były dwa modele mechanizmu FIZAN

Koncepcja utworzenia funduszy inwestycyjnych zamkniętych aktywów niepublicznych – FIZAN Spółek ARP i FIZAN Nieruchomości ARP stanowiła element *Strategii ARP SA w perspektywie do 2020 r.* w filarze *Inwestycje*. Celem wdrożenia funduszy było usprawnienie procesów zarządzania spółkami i zwiększenie ich wartości rynkowej. Prace nad uruchomieniem mechanizmu FIZAN rozpoczęto w połowie 2014 r., prowadzono je równolegle z pracami nad strategią.

Początkowo ARP rozpoczęła wdrażanie modelu mechanizmu FIZAN zakładającego utworzenie własnego TFI. W październiku 2014 r. ARP uzyskała konieczne zgody korporacyjne. Do utworzenia własnego TFI jednak nie doszło (wskutek analiz wewnętrznych – z powodów organizacyjnych i kosztowych). W tym samym miesiącu ARP podjęła decyzję o skorzystaniu z usług zewnętrznego TFI.

Wybór zewnętrznego TFI został dokonany po zaproszeniu do przedstawienia oferty współpracy skierowanego do 10 towarzystw funduszy inwestycyjnych. Oferty wstępne zostały złożone przez siedem podmiotów, w tym jedna po wyznaczonym terminie. W wyniku porównania ofert wybrano ofertę TFI BGK.

Przebieg procesu wyboru zewnętrznego TFI przez ARP nie był rzetelnie dokumentowany. Spółka nie dysponowała dokumentacją z przebiegu negocjacji oraz nie wyjaśniła, jakie przesłanki zdecydowały o wyborze danej oferty.

ARP i TFI BGK w dniu 25 listopada 2014 r. podpisały *List intencyjny*. Strony nie dysponowały w trakcie kontroli częścią dokumentów, których opracowanie zakładano w liście.

W dniu 9 marca 2015 r. pomiędzy ARP a TFI BGK zostały zawarte dwie *umowy o współpracy w zakresie zarządzania i administrowania funduszem* (odrębnie dla FIZAN Spółek ARP i FIZAN Nieruchomości ARP). Określały one podstawowe zasady utworzenia i funkcjonowania funduszy oraz warunki współpracy między stronami. W załącznikach określono planowany zakres kompetencji podmiotu, który docelowo miał się zajmować operacyjnym zarządzaniem funduszami (spółki IDA Management) i projekty statutów funduszy.

Dla FIZAN zawiązano spółkę zarządzającą

Umowa spółki IDA Management została podpisana w dniu 19 lutego 2015 r. Spółka została zarejestrowana w rejestrze przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego w dniu 13 marca 2015 r.

5.4.2. Utworzenie FIZAN Spółek ARP i FIZAN Nieruchomości ARP

TFI – zgodnie z założeniami *Listu intencyjnego* oraz postanowieniami *umów o współpracy* – podjęło działania zmierzające do utworzenia dwóch funduszy – FIZAN Spółek ARP i FIZAN Nieruchomości ARP.

TFI skutecznie utworzyło dwa fundusze inwestycyjne

Statuty funduszy zostały przygotowane zgodnie z ustaleniami pomiędzy ARP a TFI BGK i zostały nadane funduszom przez TFI w dniu 10 marca 2015 r. W dniu 12 marca 2015 r. TFI złożyło ARP, wraz z warunkami emisji, propozycję nabycia CI. ARP dokonała zapisu na CI serii A w dniu 15 kwietnia 2015 r. i w dniu 28 kwietnia 2015 r. wniosła wpłaty w formie pieniężnej – kwotę 7995 tys. zł do FIZAN Spółek ARP oraz kwotę 4845 tys. zł do FIZAN Nieruchomości ARP.

Fundusze zostały wpisane do rejestru funduszy inwestycyjnych w dniu 8 maja 2015 r. W tym samym dniu nastąpił przydział CI na rzecz ARP – 7995 CI serii A FIZAN Spółek ARP o łącznej wartości 7995 tys. zł oraz 4845 CI serii A FIZAN Nieruchomości ARP o łącznej wartości 4845 tys. zł.

W ramach procesu tworzenia funduszy TFI poniosło koszty w łącznej kwocie 190 tys. zł (na które składały się koszty wycen oraz koszty obsługi prawnej), z czego koszty w kwocie 166 tys. zł zostały pokryte przez ARP. TFI refakturowało również na ARP koszty wewnętrzne funkcjonowania TFI alokowane do funduszy poniesione w ramach procesu ich tworzenia (w tym koszty najmu biura i wynagrodzeń pracowników) w kwocie 49,2 tys. zł. Przeniesienie kosztów na ARP wynikało z zawartych *umów o współpracy*.

Na etapie organizacji funduszy TFI nie uzyskało od ARP jej strategii w zakresie dotyczącym tworzenia funduszy i w konsekwencji nie znało jej treści. Poza informacjami zawartymi w *umowach o współpracy*⁹, TFI nie dysponowało wiedzą, w jaki sposób ARP zamierza wykorzystywać mechanizm FIZAN oraz jakie aktywa i z jaką częstotliwością planuje wnieść do funduszy. W trakcie czynności kontrolnych TFI nie miało wiedzy, czy na etapie organizacji funduszy było ono w posiadaniu informacji dotyczących planów i oczekiwań ARP co do liczby aktywów mających podlegać zbywaniu w poszczególnych latach i oczekiwanej struktury aktywów funduszy.

5.4.3. Emisje certyfikatów inwestycyjnych

W latach 2015–2019 przeprowadzono łącznie cztery emisje CI FIZAN Spółek ARP i trzy – FIZAN Nieruchomości ARP. Wśród nich znajdowały się powyższe pierwsze emisje CI serii A na etapie tworzenia i rejestracji obu funduszy.

TFI przeprowadzało emisje certyfikatów inwestycyjnych

FIZAN Spółek ARP przeprowadził trzy kolejne emisje CI:

- serii B (przydział 155 421 CI w dniu 10 lipca 2015 r., wpłata poprzez wniesienie przez ARP akcji czterech spółek akcyjnych i udziałów dziewięciu spółek z o.o. o wartości 155 421 tys. zł);

Emisje FIZAN Spółek ARP

⁹ Załącznikami do umów były projekty statutów funduszy, zawierające zasady polityki inwestycyjnej. Na ich podstawie sporządzono *Strategie inwestycyjne*, regulujące działalność inwestycyjną.

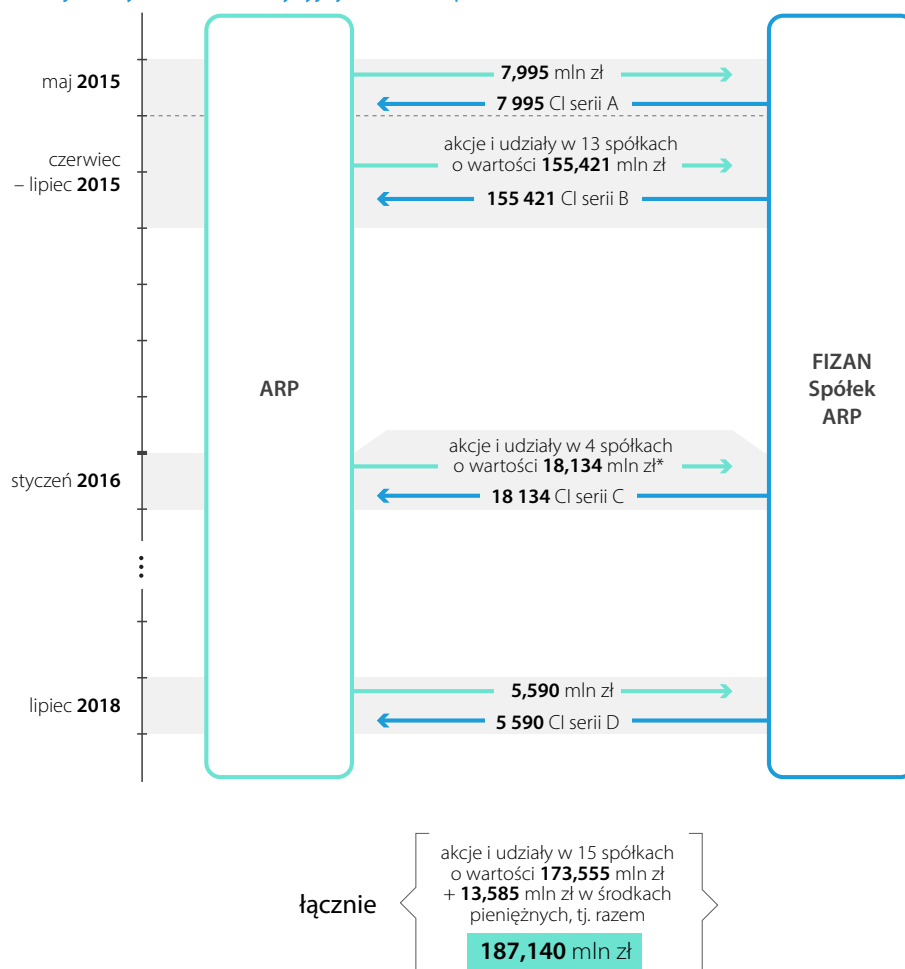
WAŻNIEJSZE WYNIKI KONTROLI

- serii C (przydział 18 134 CI w dniu 14 stycznia 2016 r., wpłata poprzez wniesienie przez ARP akcji jednej spółki akcyjnej oraz udziałów trzech spółek z o.o. o wartości 18 134 tys. zł, z czego akcje i udziały w jednej spółce stanowiły walory spółek wniesionych w emisji CI serii B);
- serii D (przydział 5590 CI w dniu 24 lipca 2018 r., wpłata w formie pieniężnej w kwocie 5590 tys. zł); celem emisji było pozyskanie środków koniecznych do dokapitalizowania spółki portfelowej funduszu, mającej nabyć, a następnie dokapitalizować inną spółkę funduszu; wniesienie przez ARP wkładu pieniężnego było niezbędne albowiem fundusz nie miał płynnych środków własnych na realizację tej operacji.

Wniesione spółki zostały określone na etapie opracowywania *Strategii ARP w perspektywie do 2020 r.* Wniesiono 14 z 17 zakładanych spółek.

Infografika nr 2

Emisje certyfikatów inwestycyjnych FIZAN Spółek ARP



* w tym dodatkowe pakiety akcji/udziałów dwóch spółek wniesionych do funduszu w ramach poprzedniej emisji

Źródło: opracowanie własne NIK na podstawie wyników kontroli.

Emisje FIZAN Nieruchomości ARP

FIZAN Nieruchomości ARP przeprowadził dwie kolejne emisje CI:

- serii B (przydział 34 685 CI w dniu 10 lipca 2015 r., wpłata poprzez wniesienie udziałów dwóch spółek z o.o. – Operator ARP sp. z o.o. i IDA Nieruchomości 1 sp. z o.o. o wartości 34 685 tys. zł),

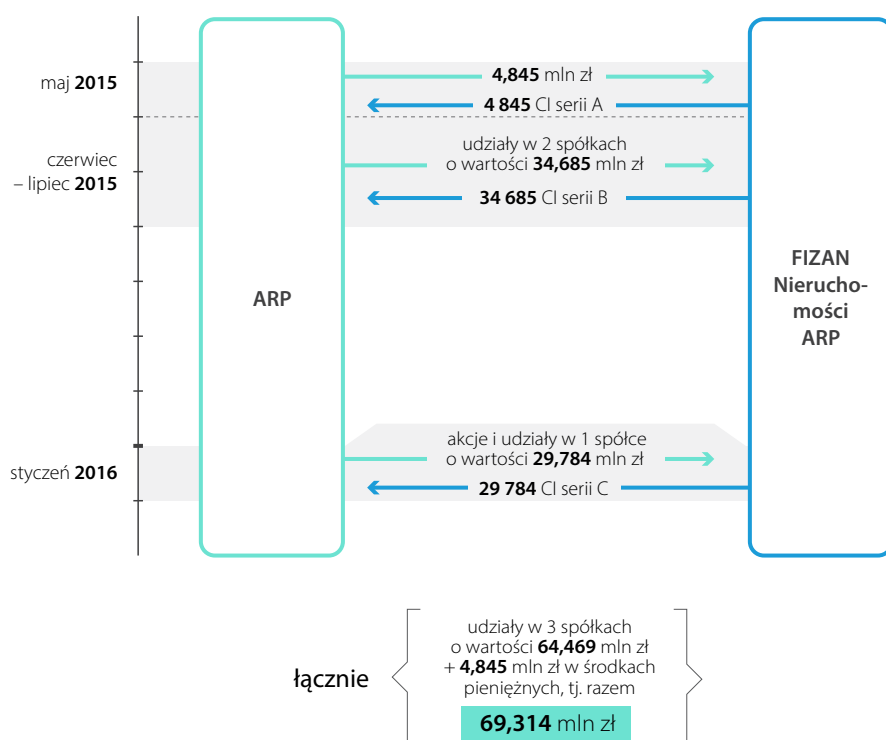
WAŻNIEJSZE WYNIKI KONTROLI

- serii C (przydział 29 784 CI w dniu 14 stycznia 2016 r., wpłata poprzez wniesienie udziałów jednej spółki z o.o. – IDA Nieruchomości 2 sp. z o.o. o wartości 29 784 tys. zł).

Przedmiotem działalności spółek wniesionych do FIZAN Nieruchomości ARP było zarządzanie nieruchomościami. Rezygnacja z bezpośredniego wniesienia nieruchomości do funduszu na rzecz wniesienia spółek, do których wcześniej ARP wniosła nieruchomości, motywowana była względami operacyjnymi.

Infografika nr 3

Emisje certyfikatów inwestycyjnych FIZAN Nieruchomości ARP



Źródło: opracowanie własne NIK na podstawie wyników kontroli.

Podmiotem odpowiedzialnym za emisje CI i ich przeprowadzenie było TFI.

W ramach emisji CI serii C do FIZAN Spółek ARP wniesione zostały m.in. posiadane przez ARP udziały w spółce Energia Euro Park sp. z o.o.¹⁰ Umowa wniesienia z dnia 12 stycznia 2016 r. zawarta została pomiędzy ARP a funduszem reprezentowanym przez TFI. Przed tym dniem miały miejsce istotne zdarzenia dotyczące tej spółki, które nie zostały zidentyfikowane przez TFI. Zawarte zostały bowiem wcześniej dwie umowy dotyczące wnoszonej do funduszu spółki EEP, w tym jedna przez sam fundusz, w imieniu którego działał Zarządzający.

Informacja o istnieniu *Umowy konsolidacyjnej*¹¹ oraz *Umowy inwestycyjnej*, zawartej w dniu 30 września 2015 r. między FIZAN Spółek ARP (reprezentowanym przez IDA Management), EEP i EC Mielec, stała się wiadoma

Błędy w procesie wnoszenia spółki w ramach emisji certyfikatów

¹⁰ Dalej także: EEP.

¹¹ Umowa konsolidacyjna zawarta pomiędzy ARP, Elektrociepłownią Mielec sp. z o.o. (dalej także: EC Mielec) oraz EEP z dnia 11 kwietnia 2013 r.

WAŻNIEJSZE WYNIKI KONTROLI

TFI w dniu 15 maja 2017 r. *Umowa inwestycyjna* regulowała procedurę i zasady ustalania warunków zbycia przez FIZAN Spółek ARP udziałów w EEP z zachowaniem prawa pierwszeństwa ich nabycia przez EC Mielec.

Opóźnienie w zidentyfikowaniu przez TFI informacji na temat *Umowy inwestycyjnej* wynikało w dużym stopniu z uchybień Zarządzającego (niepoinformowania o zawarciu umowy i jej konsekwencjach oraz nieprzekazania umowy podmiotowi wyceniającemu), a także z braku odpowiedniej komunikacji pomiędzy Zarządzającym a TFI oraz wewnątrz TFI, jak również z braku odpowiedniej koordynacji działań w TFI.

TFI mogło uzyskać informacje o umowie

TFI, przy zachowaniu należytej staranności, której brak był działaniem nierzetelnym, powinno było uzyskać wiedzę na temat istnienia *Umowy inwestycyjnej* już w listopadzie 2015 r. na podstawie notatki przygotowanej przez zewnętrzną kancelarię prawną, która została przekazana w tym dniu Dyrektorowi Departamentu Operacyjnego TFI i Zarządowi TFI. Tymczasem TFI zapoznało się z treścią *Umowy inwestycyjnej* po odbyciu rozmowy telefonicznej z pracownikiem IDA Management w dniu 15 maja 2017 r., tj. 19,5 miesiąca po jej zawarciu. Dyrektor Departamentu Operacyjnego TFI w trakcie spotkania z Zarządzającym w dniu 17 października 2017 r. podkreśliła, że TFI nie miało świadomości istnienia takiej umowy.

Jakkolwiek brak powyższej wiedzy nie wpłynął na skuteczność emisji CI, TFI – nie znając treści tej umowy – nie miało świadomości, że w stosunku do udziałów w EEP, wnoszonych tytułem wpłaty na certyfikaty serii C, EC Mielec przysługuje prawo pierwszeństwa ich nabycia. W konsekwencji brak było możliwości przyjęcia w toku kontroli, iż okoliczność ta pozostawała bez znaczenia dla procesu emisji CI i wniesienia spółki do funduszu.

FIZAN Spółek ARP nie zrealizował postanowień *Umowy inwestycyjnej*. EC Mielec wzywała fundusz do podjęcia negocjacji w celu jej wykonania. Ostatecznie spółka skierowała do funduszu wezwania do zapłaty dwóch kar umownych w wysokości 2000 tys. zł każda (łącznie 4000 tys. zł). W dniu 28 sierpnia 2019 r. EC Mielec skierowała sprawę na drogę postępowania sądowego.

TFI utworzyło w funduszu rezerwę na pokrycie kar umownych wynikających z *Umowy inwestycyjnej* w łącznej kwocie 4371 tys. zł, w tym z tytułu odsetek za zwłokę naliczonych na dzień 30 czerwca 2019 r. – 370 tys. zł.

Po stronie TFI w toku kontroli w dalszym ciągu nie zostały usunięte wątpliwości dotyczące wad prawnych, którymi może być obciążona *Umowa inwestycyjna*.

NIK z uwagi na skierowanie sprawy na drogę postępowania sądowego przed sądem cywilnym nie oceniała w kontroli okoliczności w tym zakresie.

5.5.4. Budowa i podział zadań w strukturze zarządczej

Zawarcie umów o zarządzanie z IDA Management

Na etapie tworzenia funduszy FIZAN Spółek ARP i FIZAN Nieruchomości ARP, TFI BGK – zgodnie z postanowieniami *umów o współpracy* zawartych z ARP – w dniu 27 marca 2015 r. zawarło z IDA Management *umowy o zarządzanie częścią portfela inwestycyjnego funduszu* (odrębnie dla obu funduszy).

WAŻNIEJSZE WYNIKI KONTROLI

Zgodnie z postanowieniami statutów funduszy do obowiązków TFI należało, poza utworzeniem funduszy, zarządzanie funduszami i reprezentowanie ich w stosunkach z osobami trzecimi. Operacyjne zarządzanie funduszami, zgodnie z zawartymi *umowami o zarządzanie*, powierzone zostało IDA Management.

W ramach realizacji *umów o zarządzanie*, IDA Management zobowiązała się do świadczenia na rzecz TFI usług polegających w szczególności na:

- dokonywaniu analiz rynkowych i wyszukiwaniu lokat będących potencjalnie przedmiotem inwestycji funduszy,
- przeprowadzaniu analiz ekonomicznych i zapewnieniu sporządzania wszelkich innych analiz dotyczących lokat (tzw. analiz *due diligence*),
- negocjowaniu warunków i zawieraniu w imieniu funduszy umów mających za przedmiot lokaty,
- obsłudze procesu zwiększania wartości lokat,
- wyszukiwaniu i przeprowadzaniu procedur wyjścia funduszu z inwestycji w lokaty, w tym wyszukiwaniu i rekomendowaniu podmiotów, które nabędą lokaty, bądź też koordynowaniu i organizowaniu przeprowadzenia ofert publicznych akcji spółek będących składnikiem lokat na giełdzie papierów wartościowych.

Zadaniem IDA Management było także zapewnienie zgodności realizowanej polityki inwestycyjnej funduszy z ograniczeniami inwestycyjnymi określonymi w statutach i w *u.f.i.* Na spółce ciążył także szereg obowiązków informacyjnych i sprawozdawczych względem TFI. Spółce zostały udzielone pełnomocnictwa.

Do zadań TFI, zgodnie z art. 45a ust. 4a *u.f.i.*, należało sprawowanie bieżącego nadzoru nad wykonywaniem czynności powierzonych Zarządzającemu. Sposób i zakres wykonywania zadań przez Zarządzającego i nadzoru nad nimi przez TFI określony został w *umowach o zarządzanie*, które odsyłały również do podlegających opracowaniu dokumentów strategicznych i operacyjnych. TFI odpowiadało również za relacje z depozytariuszem i audytorem, prowadzenie księgowości, relacje z organami nadzoru i raportowanie (m.in. do uczestnika, organów nadzoru i Głównego Urzędu Statystycznego).

ARP działała na zgromadzeniach inwestorów funduszy (jako wyłączny uczestnik). ZI podejmowały uchwały m.in. w sprawie: wyrażenia zgody na emisję CI, wypłaty dochodów funduszy, udzielania przez fundusze pożyczek, a także w sprawie zatwierdzania rocznych sprawozdań finansowych funduszy.

Umowy o zarządzanie w okresie objętym kontrolą były trzykrotnie aneksowane. Na podstawie ostatniego aneksu z dnia 2 grudnia 2016 r. do zadań IDA Management należało także m.in.

- Opracowanie i przedstawienie TFI planu operacyjnego,
- Zapewnienie płynności lokowanych środków w niezbędnym zakresie,
- Przestrzeganie postanowień planu operacyjnego oraz zapewnianie jego regularnych aktualizacji,
- Monitorowanie wyników lokat w kontekście planu operacyjnego.

TFI odpowiadało
za nadzór
nad zarządzaniem

Zmiany umów
o zarządzanie

Wyceny aktywów funduszy

Czynności wyceny aktywów funduszy oraz ustalania WAN i WANCI były przeprowadzane przez zewnętrzny podmiot wyceniający, wyznaczony, zgodnie z art. 70h ust. 3 pkt 2 *u.f.i.*, przez TFI. Aktywa funduszy podlegały wycenom na dzień sporządzenia sprawozdania finansowego i w każdym dniu wyceny określonym w statucie. Fundusze ustalały w dniu wyceny wartość aktywów netto (WAN) i wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny (WANCI) odpowiadającą WAN podzielonej przez liczbę CI.

Wypracowanie Procedur operacyjnych dla funduszy

5.4.5. Opracowanie procedur i dokumentów strategicznych

Zasady współpracy pomiędzy TFI a IDA Management zostały sprecyzowane w *Procedurach operacyjnych*¹², uzgodnionych w dniu 13 października 2015 r., tj. po rozpoczęciu wykonywania *umów o zarządzanie*. Było to niezgodne z ich postanowieniami. W konsekwencji współdziałanie stron na szczeblu operacyjnym nie przebiegało według precyzyjnie ustalonych zasad. Przyczyną opóźnienia były przedłużające się negocjacje nad wersją finalną procedur.

W celu sprawowania nadzoru nad czynnościami zarządzania portfelami w IDA Management opracowano i wdrożono procedury i dokumenty wewnętrzne, które regulowały wszystkie obszary wynikające z *umów o zarządzanie*.

Opracowanie Strategii inwestycyjnych

Zasady polityki inwestycyjnej funduszy zostały określone, zgodnie z art. 18 ust. 2 pkt 11 *u.f.i.*, w statutach funduszy. Sporządzone na ich podstawie *Strategie inwestycyjne* funduszy zostały zatwierdzone przez TFI dopiero po ponad 17 miesiącach (w dniu 9 września 2016 r.) od zawarcia *umów o zarządzanie* i po wniesieniu do FIZAN Nieruchomości ARP i FIZAN Spółek ARP akcji i udziałów we wszystkich spółkach składających się na portfele inwestycyjne. Zatwierdzenie strategii nastąpiło przy tym niemal pięć miesięcy po ich rozpatrzeniu przez Komitet Inwestycyjny Towarzystwa, co według wyjaśnień TFI przedłożonych w toku kontroli wynikało z omyłki TFI. Stanowiło to działanie nierzetelne. Strategie były bowiem konieczne do sprawowania właściwego nadzoru przez TFI, w szczególności do rozliczania Zarządzającego z realizacji jego zobowiązań.

Strategie inwestycyjne funduszy nie były nadto aktualizowane zgodnie z przyjętymi uregulowaniami – co najmniej raz na sześć miesięcy.

5.5. Zarządzanie FIZAN Spółek ARP i FIZAN Nieruchomości ARP, w tym realizacja transakcji zbywania i nabywania ich aktywów

Sposób zarządzania funduszami nie zapewnił realizacji wszystkich celów inwestycyjnych i celów wniesienia do nich aktywów przez ARP. Plany operacyjne funduszy w kluczowych aspektach nie zostały zrealizowane, a po ich dezaktualizacji nie zostały one dostosowane do istniejących uwarunkowań. W okresie funkcjonowania funduszy dokonano

¹² Procedury operacyjne związane z wykonywaniem obowiązków wynikających z umowy o zarządzanie portfelem inwestycyjnym funduszu FIZAN Spółek ARP/FIZAN Nieruchomości ARP.

zbycia inwestorowi zewnętrznemu zaledwie jednej spółki za kwotę 1300 tys. zł, w sytuacji gdy tylko do końca 2018 r. koszty ich działania przekroczyły kwotę 28 000 tys. zł. Przychody z lokat netto funduszy były ujemne niemal w każdym roku objętym kontrolą. Jeden z funduszy został zlikwidowany z upływem trzech lat od utworzenia z powodu niezgodności struktury aktywów z przepisami ustawy. Współpraca zaangażowanych podmiotów służyła prawidłowemu pod względem formalnym działaniu funduszy, jednak nie zapewniła ona skuteczności zarządzania portfelowego.

5.5.1. Cele inwestycyjne funduszy i planowanie operacyjne

Celami inwestycyjnymi FIZAN Spółek ARP i FIZAN Nieruchomości ARP było osiągnięcie przychodów z lokat netto funduszu oraz osiągnięcie wzrostu wartości aktywów funduszu w wyniku wzrostu wartości lokat funduszu.

Dla funduszy określono dwa podstawowe cele

Rokrocznie, do sprawozdań finansowych FIZAN Spółek ARP i FIZAN Nieruchomości ARP, zgodnie z § 37 ust. 1 pkt 1 *rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 24 grudnia 2007 r. w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych*¹³, załączane były Listy Zarządu TFI do uczestników funduszy, w których Zarząd TFI przedstawiał plany na kolejny rok. Początkowo Zarząd TFI wskazywał skonkretyzowane operacje, które miały być zrealizowane w kolejnym roku, natomiast plany dla FIZAN Spółek ARP na lata 2018 i 2019 przedstawione zostały w sposób bardziej ogólny.

TFI przedstawiało plany dla funduszy na kolejne lata

Dla obu funduszy opracowane zostały również *Plany operacyjne*. Obejmowały one lata 2017–2021 i zostały przyjęte przez Zarząd IDA Management w dniu 30 listopada 2016 r. Komitet Inwestycyjny Towarzystwa nie zgłosił do nich zastrzeżeń. Podstawowym założeniem planów było utrzymanie dotychczasowego profilu działalności funduszy przy rozwinięciu skali, nabywanie i zbywanie składników lokat funduszy oraz aktywne zarządzanie portfelem funduszy.

Plany operacyjne funduszy zawierały oczekiwane działania i ich kwantyfikację

Plan operacyjny FIZAN Nieruchomości ARP zakładał sprzedaż dwóch nieruchomości, likwidację jednej ze spółek portfelowych oraz umorzenie udziałów w drugiej spółce. Łączna wartość zbycia lokat miała wynieść 23 000 tys. zł, a wypłaconej funduszowi przez spółki dywidendy – 4500 tys. zł. W przypadku FIZAN Spółek ARP plan zakładał zbycie w kolejnych latach dziesięciu spółek z portfela funduszu za łączną kwotę 120 670 tys. zł, nabycie lokat na łączną kwotę ok. 11 000 tys. zł, wpływy z tytułu dywidendy wypłaconej do funduszu w łącznej wysokości 4800 tys. zł, a także emisję gotówkową do funduszu na łączną kwotę 10 000 tys. zł. Zawierały one również zakładany poziom wzrostu WAN funduszy oraz innych kategorii wynikowych.

Zgodnie z postanowieniami *umów o zarządzanie* (w brzmieniu nadanym aneksami nr 3 z dnia 2 grudnia 2016 r., które wprowadziły planowanie operacyjne) plany te miały być aktualizowane raz na rok.

¹³ Dz. U. Nr 249, poz. 1859. Dalej: *rozporządzenie w sprawie szczególnych zasad rachunkowości*.

5.5.2. Nadzór właścicielski nad spółkami portfelowymi funduszy oraz wsparcie ich potrzeb inwestycyjnych i procesów restrukturyzacji

Model nadzoru nad spółkami portfelowymi

Nadzór właścicielski nad spółkami portfelowymi funduszy sprawowany był przez IDA Management. Sposób sprawowania nadzoru został określony w *Procedurach operacyjnych* i w *Procedurach nadzoru*, które stanowiły *Zasady nadzoru właścicielskiego* przyjęte przez IDA Management. TFI nie zgłaszało do nich uwag. Były one również przedmiotem weryfikacji w ramach audytu wewnętrznego przeprowadzanego przez TFI w 2016 r. i w 2019 r.

Pełnomocnictwa udzielone przez TFI upoważniały IDA Management do wykonywania praw korporacyjnych przysługujących funduszom (w tym praw na WZ/ZW spółek portfelowych) i wszelkich innych praw z akcji lub udziałów.

Zasady nadzoru właścicielskiego ani inne dokumenty obowiązujące między IDA Management a TFI nie przewidywały zaangażowania TFI w proces uzgadniania instrukcji do głosowania na WZ/ZW. Decyzje w sprawie sposobu głosowania na WZ/ZW spółek portfelowych podejmował Zarządzący. TFI nie wydawało IDA Management instrukcji ani nie prowadzono ustaleń co do sposobu głosowania.

Uchwały podejmowane na WZ/ZW dotyczyły także zagadnień o istotnej wartości majątkowej dla danej spółki portfelowej.

Zarządzący współuczestniczył w działaniach restrukturyzacyjnych spółek poprzez współfinansowanie audytów wybranych obszarów działalności spółek, planów rozwojowych i strategii spółek, podejmowanie działań mających wpływ na kapitał zakładowy, czy udzielenie pożyczki przez fundusz jednej ze spółek portfelowych. Odbywano również spotkania z zarządami spółek, zaś działania nadzorcze były realizowane poprzez sprawowanie funkcji członków RN.

Prowadzone przez IDA Management działania monitorujące w ramach prowadzonego nadzoru polegały na: gromadzeniu i analizowaniu informacji dotyczących bieżącej działalności spółek, analizowaniu ich sytuacji finansowej i realizacji planów rzeczowo-finansowych, a także gromadzeniu i analizowaniu dokumentów dotyczących WZ/ZW spółek i ich RN.

Pracownicy IDA Management zasiadali w RN spółek portfelowych FIZAN Spółek ARP, otrzymując wynagrodzenia zgodnie z uchwałami WZ/ZW. Wynagrodzenie członków RN w ośmiu spółkach wynosiło jednokrotność przeciętnego miesięcznego wynagrodzenia, w pozostałych pięciu spółkach – było zróżnicowane w zależności od pełnionej funkcji, przy czym w trzech z nich przewodniczący otrzymywali także jednokrotność przeciętnego miesięcznego wynagrodzenia. Najniższe wynagrodzenie otrzymywane przez członków RN kształtowało się na poziomie od 0,4 do 0,5 przeciętnego miesięcznego wynagrodzenia.

Zarządzący monitorował coroczne sporządzanie przez spółki portfelowe planów rzeczowo-finansowych. W jednej spółce plan taki nie został opracowany, w innej – po opracowaniu planu – nie został on zaopiniowany przez RN. W większości przypadków plany zatwierdzone zostały zgodnie z terminem określonym w *Zasadach nadzoru właścicielskiego*, tj. do dnia 15 stycznia danego roku. Opóźnienie w zatwierdzaniu planów rzeczowo-finansowych nastąpiło w 27% przypadków, z czego co do czterech doku-

WAŻNIEJSZE WYNIKI KONTROLI

mentów wyniosło ponad trzy miesiące. Zarządzający prowadził comiesięczny monitoring wyników działalności spółek z wykonania budżetu.

IDA Management nie posiadała polityki dywidendowej, obejmującej wszystkie spółki należące do FIZAN Nieruchomości ARP i FIZAN Spółek ARP. Nie były również opracowywane polityki wypłat dywidend dla poszczególnych spółek wchodzących w skład portfeli funduszy. Decyzje o wypłacie dywidend zapadały jednostkowo w konkretnych przypadkach.

Informacje o uchwałach podjętych przez WZ/ZW przekazywane były do TFI w raportach kwartalnych z przeglądu portfela (w dniu 30 stycznia 2018 r. TFI wystąpiło o ujmowanie w raportach informacji o wszystkich uchwałach, wcześniej informacje takie były przedstawiane fragmentarycznie).

Zgodnie z informacjami posiadanymi przez TFI, od IV kw. 2017 r. podjętych zostało pięć uchwał w sprawie dalszego istnienia spółek portfelowych FIZAN Spółek ARP, które dotyczyły trzech spółek portfelowych.

Przyjęty model nadzoru właścicielskiego nad spółkami portfelowymi, nieprzewidujący roli TFI w procesach z nim związanych, nie zapewniał TFI dostatecznej kontroli nad spółkami portfelowymi i nad decyzjami podejmowanymi przez WZ/ZW spółek portfelowych. TFI było informowane o stanie lokat i sytuacji spółek portfelowych w ramach kwartalnego raportowania oraz występowało o dodatkowe informacje. Kwartalne informowanie przez Zarządzającego o podjętych uchwałach WZ/ZW dawało wprawdzie możliwość zapoznania się przez TFI z rozstrzygnięciami, jednak nie pozwalało na wyprzedzające wyrażenie stanowiska co do działań funduszu wobec spółek portfelowych podejmowanych na WZ/ZW – przynajmniej co do działań o kluczowym znaczeniu dla spółek portfelowych lub mogących mieć wpływ na ich sytuację bądź przyszłą wycenę jako aktywów funduszu.

IDA Management dokonywała analizy i wsparcia potrzeb inwestycyjnych spółek portfelowych i dokonywała kontroli ryzyka inwestycyjnego.

W okresie zarządzania FIZAN Spółek ARP przez IDA Management większość spółek portfelowych przygotowywała strategię, plany rozwoju lub plany restrukturyzacyjne. Cztery spółki nie posiadały zatwierdzonego planu, przy czym dwie były w trakcie jego przygotowywania.

Według wyceny na dzień 31 marca 2019 r., wartość sześciu spośród 13 spółek znajdujących się w FIZAN Spółek ARP w trakcie przeprowadzania czynności kontrolnych była niższa od wartości w momencie jej wniesienia do funduszu, w tym wartość jednej spółki wynosiła 17,8% wartości początkowej¹⁴.

W odniesieniu do powyższych spółek IDA Management zlecała wykonanie analiz branżowych i eksperckich, jak również podejmowała działania wspierające spółki w procesach restrukturyzacyjnych, w tym zmierzające do wypracowania kierunków przyszłej działalności danej spółki, zapewnienia finansowania lub dokonania zmian organizacyjnych. W zależności od spółki podejmowane działania obejmowały również zaangażowanie ARP.

Informacje
sprawozdawcze
przekazywane TFI

Brak udziału
TFI w nadzorze
właścicielskim
nad spółkami

Działania IDA
Management na rzecz
spółek portfelowych

¹⁴ W portfelu FIZAN Spółek ARP znajdowała się jeszcze jedna spółka, której wartość w momencie zbycia stanowiła 30,4% wartości początkowej.

5.5.3. Realizacja celów inwestycyjnych i planów operacyjnych dla funduszy oraz podejmowanie działań w zakresie wyjścia z lokat

Realizacja celów inwestycyjnych

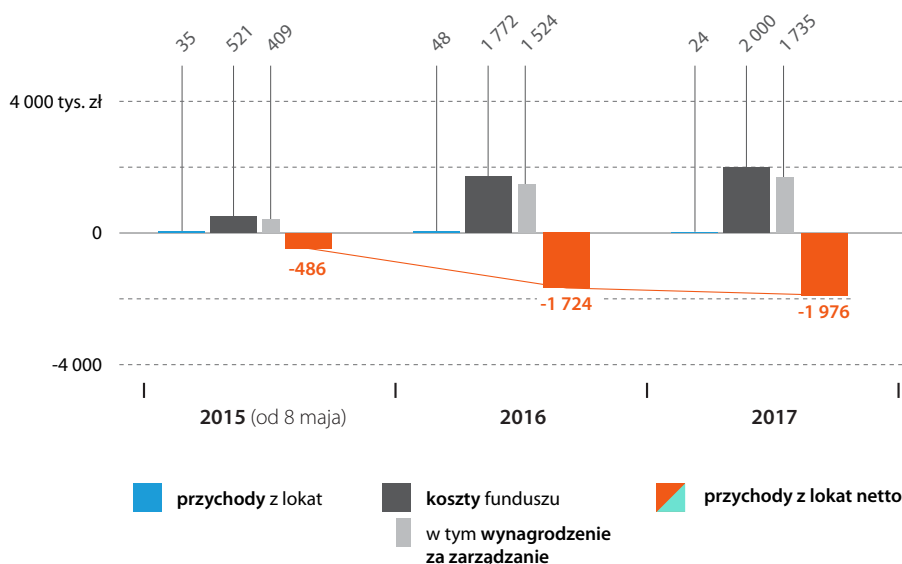
Wyniki działalności funduszy – FIZAN Nieruchomości ARP

W przypadku FIZAN Nieruchomości ARP, którego likwidacja została zamknięta w dniu 31 sierpnia 2018 r., cel w zakresie osiągnięcia wzrostu aktywów w wyniku wzrostu wartości lokat funduszu został zrealizowany. Zrealizowany zysk ze zbycia lokat¹⁵, prezentowany w sprawozdaniu finansowym FIZAN Nieruchomości ARP na dzień otwarcia likwidacji, tj. 28 maja 2018 r., wynosił 13 045 tys. zł i odpowiadał kwocie różnicy pomiędzy wartością odkupu (aktywów funduszu przez ARP) a wartością nabycia lokat – udziałów w trzech spółkach z o.o. (po której ARP wносиła spółki do funduszu) wynoszącej 5045 tys. zł, powiększonej o wynagrodzenie dla funduszu w zamian za umorzone udziały funduszu w IDA Nieruchomości 2 sp. z o.o. w kwocie 8000 tys. zł.

Cel FIZAN Nieruchomości ARP polegający na osiągnięciu przychodów z lokat netto funduszu nie był realizowany. Przychody z lokat netto w kolejnych latach osiągały poziom ujemny: (-)486 tys. zł w 2015 r., (-)1724 tys. zł w 2016 r. oraz (-)1976 tys. zł w 2017 r. Wpływ na powyższą sytuację miał niski poziom przychodów (odpowiednio 35 tys. zł, 48 tys. zł i 24 tys. zł) w stosunku do kosztów (521 tys. zł, 1772 tys. zł i 2000 tys. zł), a główną pozycją kosztów były koszty zarządzania (wynagrodzenie za zarządzanie wynosiło odpowiednio: 409 tys. zł, 1524 tys. zł i 1 735 tys. zł).

Wykres nr 2

Wyniki finansowe działalności FIZAN Nieruchomości ARP



Przychody z lokat netto stanowią przychody z lokat funduszu pomniejszone o koszty funduszu netto. Koszty funduszu netto mogą być równe kosztom funduszu lub odpowiadać kosztom funduszu obniżonym o ewentualne koszty pokrywane przez TFI. Przychody z lokat netto mogą przyjmować wartość dodatnią lub ujemną.

Źródło: opracowanie własne NIK na podstawie sprawozdań finansowych funduszu (w 2018 r. fundusz został zlikwidowany – ostatnie pełne sprawozdanie dotyczy 2017 r.).

¹⁵ Zakumulowany, nierozdysponowany zrealizowany zysk ze zbycia lokat (poz. V.2 bilansu).

Bilansowa wartość aktywów FIZAN Spółek ARP wzrastała w latach 2015–2017 (wynosiła odpowiednio na koniec roku 175 638 tys. zł, 217 537 tys. zł i 247 029 tys. zł), natomiast w 2018 r. uległa istotnemu obniżeniu (235 969 tys. zł na dzień 30 czerwca 2018 r. i 191 350 tys. zł na dzień 31 grudnia 2018 r.). Powyższe zmiany wartości aktywów wykazywane w bilansie wynikały głównie ze zmian wartości lokat funduszu, które na koniec lat 2015–2018 r. wynosiły: 166 428 tys. zł, 209 048 tys. zł, 242 693 tys. zł i 185 319 tys. zł. W 2018 r. zmniejszyła się wartość bilansowa udziałów w trzech z czterech spółek z o.o. oraz akcji w sześciu z dziewięciu spółek akcyjnych.

Miara WAN FIZAN Spółek ARP na koniec 2018 r. w porównaniu z wyceną dokonaną w grudniu 2017 r. spadła o kwotę 94 497 tys. zł, tj. o 33,4%. WAN według wycen z 2019 r. (za I i II kw.) wykazywała w dalszym ciągu tendencję spadkową, a według wyceny na dzień 28 czerwca 2019 r. spadła w porównaniu z wyceną na koniec 2018 r. o kwotę 7132 tys. zł (tj. o 3,8%), natomiast względem wyceny z grudnia 2017 r. spadek wyniósł 101 629 tys. zł (tj. 36%).

Przychody z lokat netto FIZAN Spółek ARP wynosiły w latach 2015–2018 odpowiednio: 273 tys. zł, (-)901 tys. zł, (-)1580 tys. zł i (-)2949 tys. zł. Jakkolwiek w całym okresie, w tym w trzech ostatnich latach, fundusz uzyskiwał przychody z lokat (2016 r. – 3668 tys. zł, 2017 r. – 4283 tys. zł, 2018 r. – 7296 tys. zł), na które składały się głównie dywidendy od spółek portfelowych (3566 tys. zł, 4088 tys. zł i 6973 tys. zł), koszty funduszu przewyższały te przychody. Koszty funduszu wynosiły bowiem odpowiednio 4 569 tys. zł w 2016 r., 5863 tys. zł w 2017 r. i 10 278 tys. zł w 2018 r.¹⁶

W I poł. 2019 r.¹⁷ sytuacja finansowa FIZAN Spółek ARP nie poprawiła się. Wprawdzie przychody z lokat netto funduszu osiągnęły wartość dodatnią i wynosiły 359 tys. zł (głównie wskutek przychodów z dywidend – 2769 tys. zł), jednak dalszemu obniżeniu uległa wartość bilansowa aktywów funduszu (o 2,6% do kwoty 188 449 tys. zł), co było spowodowane spadkiem wartości lokat funduszu (o 2,9% do kwoty 180 021 tys. zł). W I poł. 2019 r. zmniejszyła się wartość bilansowa udziałów funduszu w dwóch z czterech spółek z o.o. oraz akcji w pięciu z dziewięciu spółek akcyjnych.

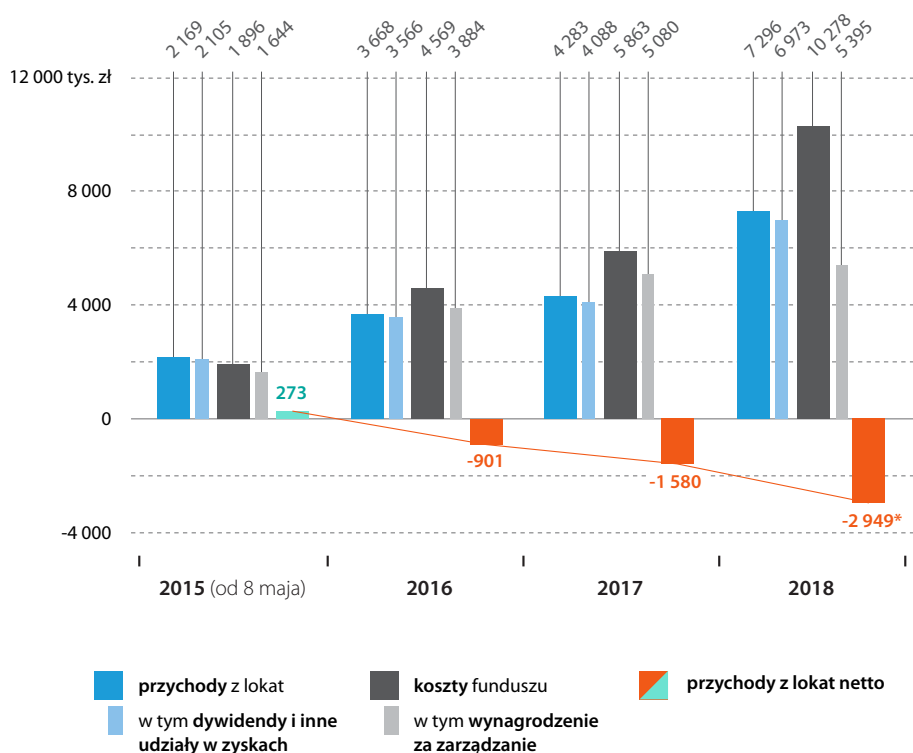
¹⁶ W 2018 r. TFI pokryło koszty w kwocie 33 tys. zł.

¹⁷ Sprawozdanie finansowe FIZAN Spółek ARP za I poł. 2019 r., sporządzone na 26 sierpnia 2019 r.

WAŻNIEJSZE WYNIKI KONTROLI

Wykres nr 3

Wyniki finansowe działalności FIZAN Spółek ARP



Przychody z lokat netto stanowią przychody z lokat funduszu pomniejszone o koszty funduszu netto. Koszty funduszu netto mogą być równe kosztom funduszu lub odpowiadać kosztom funduszu obniżonym o ewentualne koszty pokrywane przez TFI. Przychody z lokat netto mogą przyjmować wartość dodatnią lub ujemną.

* w 2018 r. koszty funduszu netto, stanowiące podstawę kalkulacji przychodów z lokat netto, były niższe od kosztów funduszu o 33 tys. zł (kwotę tą TFI pokryło z własnych środków)

Źródło: opracowanie własne NIK na podstawie sprawozdań finansowych funduszu.

Wykonanie założeń i planów operacyjnych

Plany operacyjne funduszy w kluczowych aspektach nie zostały zrealizowane. Miało to zasadniczy wpływ na osiągnięte wyniki funduszy.

Plany operacyjne na lata 2017–2021 po pierwszym roku podlegały ocenie wykonania. W dniu 12 stycznia 2018 r. – powołane w dniu 28 listopada 2017 r. uchwałą Zarządu IDA Management – zespoły koordynujące aktualizację planów sporządziły sprawozdania stanowiące rozliczenie ich realizacji (według stanu na dzień 31 grudnia 2017 r.).

W zakresie dotyczącym Planu operacyjnego FIZAN Spółek ARP, jakkolwiek osiągnięty został m.in. wzrost WAN (o 39,4% przy zaplanowanym 6%), to nie zostały zrealizowane założenia dotyczące zbywania i nabywania aktywów.

W analizowanym okresie nastąpiło zbycie jednej spółki – Diotech sp. z o.o. za cenę 1300 tys. zł (przy zaplanowanym na 2017 r. zbyciu czterech spółek portfelowych za łączną kwotę 27 263 tys. zł.). W sprawozdaniu wskazano, iż Zarządzający podjął również działania w zakresie zbycia innej spółki, jednakże ze względu na brak porozumienia z oferentami odstąpił od zbycia udziałów.

Ewaluacja wykonania planów za pierwszy rok obowiązywania

WAŻNIEJSZE WYNIKI KONTROLI

W związku z zapisami *Planu operacyjnego* FIZAN Spółek ARP w zakresie nabywania nowych składników lokat, IDA Management prowadziła działania rozpoznawcze dotyczące możliwości kupna dodatkowych pakietów udziałów i akcji dwóch spółek portfelowych FIZAN Spółek ARP od podmiotów trzecich. Operacje te nie zostały zrealizowane.

W sprawozdaniu wykazano także, iż nie została zrealizowana emisja gotówkowa do FIZAN Spółek ARP na łączną kwotę 10 000 tys. zł, która została oceniona jako niezbędna do planowanych na kolejne lata inwestycji w instrumenty dłużne nienotowane na aktywnym rynku na łączną kwotę 11 000 tys. zł. W związku z powyższym Zarządzający zwrócił się do ARP o podjęcie kierunkowych decyzji – rekomendacji dla IDA Management dotyczących założeń przyjętych w *Planie operacyjnym*.

W zakresie *Planu operacyjnego* FIZAN Nieruchomości ARP nie zostały zrealizowane wszystkie istotne założenia, tj. wzrost WAN o ok. 3% rocznie, nabywanie i zbywanie składników lokat, sumaryczny wzrost wartości funduszu o 3% średniorocznie oraz sprzedaż nieruchomości dwóch spółek portfelowych oraz likwidacja jednej z nich i umorzenie udziałów drugiej.

W wyniku zarządzania portfelem FIZAN Nieruchomości ARP wartość aktywów netto w skali roku spadła o 1,7%, tj. o 1380 tys. zł, z poziomu 79 770 tys. zł na koniec 2016 r. do poziomu 78 390 tys. zł na koniec 2017 r.

Planowana sprzedaż dwóch nieruchomości jednej ze spółek portfelowych funduszu nie nastąpiła z powodu sytuacji rynkowej. W konsekwencji nie nastąpiła zakładana likwidacja tej spółki, a fundusz nie uzyskał planowanej kwoty 5000 tys. zł z tytułu zbycia składników lokat.

W zakresie umorzenia udziałów w innej spółce portfelowej FIZAN Nieruchomości ARP podjęte zostały działania przygotowawcze, jednak z uwagi na trwający proces decyzyjny dotyczący dopasowania struktury funduszu do wymagań *u.f.i.* umorzenie udziałów w planowanym czasie (w 2017 r.) nie nastąpiło.

Koszty funduszy były w tożsamym okresie nieznacznie niższe niż planowane.

IDA Management – po pierwszym roku obowiązywania ani kiedykolwiek później – nie dokonała aktualizacji przyjętych w dniu 30 listopada 2016 r. *Planów operacyjnych* dla FIZAN Spółek ARP i FIZAN Nieruchomości ARP, pomimo, iż miały one podlegać aktualizacji nie rzadziej niż raz do roku.

IDA Management przedstawiła w toku kontroli stanowisko, że ewaluacja *Planów operacyjnych* przeprowadzona w 2017 r. wykazała, że ich realizacja oraz aktualizacja determinowana była współdziałaniem ARP. W ocenie spółki weryfikacja założeń planów mogła być możliwa po otrzymaniu założeń do strategii ARP na kolejne lata oraz otrzymaniu stanowiska ARP w zakresie dokonywania dezinvestycji i wniesienia do funduszu nowych spółek lub środków pieniężnych, co pozwoliłoby na nabywanie nowych lokat.

Wniosek IDA Management dotyczący powyższych rekomendacji przekazany został do ARP w dniu 18 grudnia 2017 r. Spółka nie otrzymała od ARP odpowiedzi.

WAŻNIEJSZE WYNIKI KONTROLI

Zdaniem NIK, brak rekomendacji czy decyzji kierunkowej ze strony ARP jako jedynego uczestnika funduszy, co stanowiło działanie nierzetelne, nie powinien być powodować braku aktualizacji *Planów operacyjnych*. Plan operacyjny jako dokument określający cele i planowane do podjęcia w najbliższym okresie konkretne zadania, ukierunkowane na osiągnięcie celów strategicznych funduszu, stanowił jeden z fundamentalnych dokumentów wyznaczających kierunki działalności.

W ocenie NIK, brak decyzji kierunkowej ze strony ARP, jakkolwiek utrudniał planowanie przyszłych działań, nie uniemożliwiało aktualizacji *Planów operacyjnych*. Aktualizacja *Planów operacyjnych* powinna była uwzględniać określone w statutach cele inwestycyjne funduszy, a także obowiązującą w danym momencie sytuację rynkową oraz kondycję finansową poszczególnych spółek portfelowych i ich perspektywy rozwoju. W sytuacji braku możliwości uzyskania stanowiska ARP co do planowanych wobec funduszu działań, Zarządzający winien był samodzielnie zaplanować oraz aktualizować działania, kierując się powyższymi założeniami i działając w celu zaspokojenia interesu i maksymalizacji korzyści funduszy.

Realizacja założeń funduszy wskazywanych przez TFI uczestnikowi

Nie zostały również wykonane założenia wynikające z Listów Zarządu TFI do uczestników funduszy. Spośród zadań określonych w nich w sposób precyzyjny, w FIZAN Spółek ARP zrealizowane zostały w latach 2016–2018 cztery zadania z siedmiu (jedno w 2016 r. i trzy w 2017 r.), zaś w FIZAN Nieruchomości ARP – cztery zadania z ośmiu (dwa w 2016 r. i dwa w 2018 r.), przy czym nie zrealizowano żadnego z dwóch zadań na 2017 r.

W FIZAN Nieruchomości ARP nie zostały zrealizowane w szczególności plany: w 2016 r. – podwyższenie kapitału zakładowego IDA Nieruchomości 1 sp. z o.o. w związku z planowaną realizacją inwestycji przez tę spółkę; wypłata dla funduszu środków pieniężnych ze spółki IDA Nieruchomości 2 sp. z o.o. w wysokości ok. 2000 tys. zł; w 2017 r. – utrzymanie minimalnego 6% średniorocznego wzrostu wartości spółek znajdujących się w portfelu funduszu, rozpoczęcie podziału spółek Operator ARP sp. z o.o. i IDA Nieruchomości 2 sp. z o.o. w celu dostosowania ich udziału w aktywach funduszu do limitów inwestycyjnych (TFI przedstawiło, że nastąpił *wyбір innej koncepcji dostosowania funduszu do limitów*; w ocenie NIK nie jest właściwe określanie likwidacji funduszu jako metody dostosowania go do limitów inwestycyjnych wynikających z ustawy).

W FIZAN Spółek ARP nie zostały zrealizowane plany w zakresie zbywania lokat. Zarząd TFI planował w 2016 r. w szczególności sprzedaż aktywów funduszu za kwotę co najmniej 24 000 tys. zł. W 2016 r. prowadzone były dwa procesy sprzedaży aktywów – udziałów i akcji w dwóch spółkach o łącznej wartości według wyceny na koniec 2016 r. w kwocie 14 500 tys. zł, co stanowiło około 73% planu przedstawionego w liście Zarządu TFI. Plan sprzedaży został zrealizowany na poziomie 5,4% (w kolejnym roku), ponieważ fundusz dokonał jedynie zbycia w 2017 r. udziałów w jednej z nich za cenę 1300 tys. zł.

W 2017 r. Zarząd TFI planował uruchomienie procedury zbycia udziałów w kolejnej spółce. Podjęto działania w tym zakresie, jednak ostatecznie sprzedaż nie nastąpiła. Było to spowodowane m.in. wolą uczestnika funduszu do pozostawienia udziałów tej spółki w portfelu funduszu, a także brakiem porozumienia z oferentami.

WAŻNIEJSZE WYNIKI KONTROLI

Kolejne zadanie planowane na 2017 r., tj. podjęcie rozmów z EC Mielec w sprawie realizacji *Umowy inwestycyjnej* dotyczącej sprzedaży udziałów w EEP, zostało w ocenie TFI zrealizowane (odbyło się bowiem spotkanie Zarządzającego z EC Mielec). Prowadzony w 2017 r. proces sprzedaży udziałów w spółce EEP nie został zakończony.

W latach 2015–2019 (I poł.) FIZAN Spółek ARP dokonał zbycia udziałów jedynie w dwóch spółkach: Diotech sp. z o.o. – w 2017 r. (2300 udziałów o wartości według ceny nabycia 688 tys. zł za cenę 1300 tys. zł; zysk ze zbycia lokaty – 612 tys. zł) oraz Mesko-AGD sp. z o.o. – w 2018 r. (16 538 udziałów o wartości według ceny nabycia 1 938 tys. zł za cenę 590 tys. zł; strata ze zbycia lokaty – 1348 tys. zł; zbycie na rzecz innej spółki z portfela funduszu).

Na podstawie uchwały ZI funduszu FIZAN Spółek ARP w dniu 31 marca 2017 r. wypłacił on uczestnikowi funduszu część przychodów z zamknięcia inwestycji w Diotech sp. z o.o. w wysokości 650 tys. zł. W związku ze zbyciem udziałów w Mesko-AGD sp. z o.o. ZI funduszu postanowiło o niedokonywaniu wypłaty przychodu z zamknięcia inwestycji.

TFI nie przedstawiło przyczyn realizacji procesu zbywania lokat w zakresie znacząco niższym niż planowany. TFI podnosiło, że zarządzanie portfelem inwestycyjnym funduszu zostało zlecone Zarządzającemu, do którego kompetencji, zgodnie z *umową o zarządzanie*, należało wyszukiwanie i rekomendowanie podmiotów, które nabędą składniki lokat portfela FIZAN Spółek ARP.

TFI nie znało oczekiwań ARP w zakresie wyjścia funduszy z inwestycji w spółki, natomiast TFI wiedziało o dwóch przypadkach przekazania przez ARP zaleceń i instrukcji w powyższym zakresie Zarządzającemu, wskazujących na brak woli sprzedaży dwóch spółek portfelowych znajdujących się w funduszu.

Działania IDA Management ukierunkowane na nabycie i wyjście z lokat

Analiza całego okresu objętego kontrolą wykazała, że Zarządzający prowadził poszukiwania inwestorów zewnętrznych w odniesieniu do trzech spółek portfelowych FIZAN Spółek ARP. Spośród nich fundusz zbył udziały tylko w jednej powyższej spółce (Diotech sp. z o.o.). Procesy dotyczące dwóch pozostałych spółek zostały zamknięte – w jednym przypadku jeden zainteresowany inwestor nie złożył ostatecznej oferty, w drugim przypadku wynikało to ze zbyt niskiej ceny zaproponowanej przez jednego oferenta i dodatkowych warunków negocjacyjnych drugiego. Zarządzający podejmował czynności, mające na celu nabycie dodatkowych udziałów i akcji w dwóch spółkach, będących lokatami FIZAN Spółek ARP (nie zakończyły się one realizacją transakcji).

Działania na rzecz zbywania spółek portfelowych

Zarządzający podejmował sporadyczne działania zmierzające do wyszukiwania lokat będących potencjalnie przedmiotem inwestycji funduszu oraz rekomendowania podmiotów, które byłyby zainteresowane zakupem spółek portfelowych. IDA Management była zobowiązana do powyższych działań na mocy *umów o zarządzanie*.

Spółka przedstawiła w toku kontroli stanowisko, że nie prowadziła poszukiwań inwestorów w odniesieniu do wszystkich spółek, bowiem trwające lub planowane w spółkach restrukturyzacje i programy naprawcze miały na celu ustabilizowanie sytuacji finansowej spółek i ich rozwój, a przez to również zwiększenie wartości rynkowej.

Zdaniem NIK, nie budzi wątpliwości, że wszelkie działania Zarządzającego, w tym zbywanie i nabywanie lokat funduszu, winny służyć realizacji określonego w statutach obu funduszy celu, którym było osiągnięcie przychodów z lokat netto funduszu i osiąganie wzrostu wartości aktywów funduszu w wyniku wzrostu wartości lokat. Jednak dokumentem obrazującym sposób osiągnięcia założonego celu inwestycyjnego były *Plany operacyjne*. W przypadku FIZAN Spółek ARP plan taki zakładał osiągnięcie określonego wzrostu WAN m.in. poprzez zbycie 10 spółek portfelowych w latach 2017–2021 oraz inwestycje w instrumenty dłużne nienotowane na aktywnym rynku na łączną kwotę 11 000 tys. zł. Wykonywanie działań restrukturyzacyjnych, wsparcie strategiczne i operacyjne dla spółek portfelowych, czy też sprawowanie nadzoru właścicielskiego, stanowiło wykonanie jedynie części obowiązków wynikających z *umów o zarządzanie*. Wyraźnie stanowiły one bowiem o konieczności podejmowania przez Zarządzającego również działań w zakresie nabywania i zbywania lokat.

Nieliczne działania Zarządzającego w tym zakresie stanowiły nie tylko niepełne wywiązywanie się z podpisanych z TFI *umów o zarządzanie*, ale również przyczyniły się do braku realizacji przyjętych w *Planach operacyjnych* założeń. NIK zauważyła, iż sytuacja poszczególnych spółek mogła w danym momencie nie kwalifikować ich do zbycia, jednak nie powinno było to prowadzić do rezygnacji z prób pozyskania inwestora lub zweryfikowania możliwości rynkowych, zaś w ostateczności winno było to skutkować zmianą założeń *Planów operacyjnych*, nie zaś faktycznym odejściem przez IDA Management od podejmowania zasadniczej części działań zmierzających do ich realizacji.

Zdaniem NIK, Zarządzający, podpisując *umowy o zarządzanie*, oświadczył iż posiada wszelkie zasoby oraz wiedzę i doświadczenie niezbędne do prawidłowego i rzetelnego wykonania umów, a zatem winien wykonywać (lub chociaż próbować wykonywać) działania, odzwierciedlające cały zakres ujętych w nich usług.

5.5.4. Sporządzanie i rozpatrywanie wniosków inwestycyjnych

IDA Management i TFI
były zaangażowane
w procedowanie
wniosków inwestycyjnych

Działalność IDA Management jako Zarządzającego w zakresie nabycia lub zbycia lokaty funduszu miała stanowić, zgodnie z *umowami o zarządzanie*, przedmiot wniosków inwestycyjnych. Przed podjęciem decyzji inwestycyjnej sporządzane były one przez Zarządzającego i następnie były rozpatrywane w TFI. Procesy ich przygotowywania i procedowania uregulowane zostały w *Procedurach operacyjnych*, regulaminach i innych procedurach wewnętrznych.

IDA Management w okresie od początku funkcjonowania funduszy i zarządzania nimi (połowa 2015 r.) do połowy 2019 r. sporządziła dziewięć wniosków inwestycyjnych dotyczących lokat funduszy (sześć dotyczących FIZAN Spółek ARP oraz trzy dotyczące FIZAN Nieruchomości ARP), z czego do dwóch (dotyczących FIZAN Spółek ARP) sporządzane były uzupełnienia.

Wnioski dotyczące
FIZAN Spółek ARP

Wnioski w zakresie FIZAN Spółek ARP dotyczyły udzielenia przez fundusz spółce MESKO-AGD sp. z o.o. pożyczki w kwocie 3600 tys. zł, dokapitalizowania tej spółki w kwocie 5000 tys. zł i zawarcia aneksu do umowy

WAŻNIEJSZE WYNIKI KONTROLI

pożyczki, dokapitalizowania spółki MESKO-ROL sp. z o.o. w kwocie 5500 tys. zł¹⁸, wydłużenia MESKO-AGD sp. z o.o. karencji w spłacie kapitału pożyczki otrzymanej od funduszu, jak również zbycia przez fundusz dwóch spółek portfelowych (MESKO-AGD sp. z o.o. i Diotech sp. z o.o.).

Ogółem powyższe sześć złożonych wniosków inwestycyjnych dotyczyło trzech spółek portfelowych funduszu, z czego finalnie pięć zostało zaakceptowanych. Spośród tych sześciu wniosków cztery dotyczyły kwestii udzielenia pożyczek jednej spółce portfelowej albo zmiany warunków tej pożyczki lub też dokapitalizowania tej spółki, a następnie dokapitalizowania innej spółki portfelowej, która miała nabyć tę pierwszą. Tylko dwa wnioski inwestycyjne dotyczyły zbycia spółki portfelowej przez fundusz, z czego jeden dotyczył operacji o charakterze wewnętrznym – powyższego zbycia jednej spółki portfelowej innej spółce portfelowej. W odniesieniu do pozostałych 12 spółek portfelowych FIZAN Spółek ARP Zarządzający nie składał żadnych wniosków inwestycyjnych.

Wnioski inwestycyjne w zakresie FIZAN Nieruchomości ARP dotyczyły obniżenia kapitału zakładowego w IDA Nieruchomości 2 sp. z o.o. poprzez umorzenie 16 000 udziałów i wypłaty wynagrodzenia na rzecz funduszu w kwocie 8000 tys. zł, zbycia przez fundusz części lokat na rzecz ARP oraz zbycia na rzecz ARP lokaty w postaci wierzytelności funduszu od IDA Nieruchomości 2 sp. z o.o. z tytułu umorzenia udziałów funduszu w tej spółce.

W okresie funkcjonowania FIZAN Nieruchomości ARP nie został złożony przez Zarządzającego żaden wniosek inwestycyjny dotyczący zbycia spółek portfelowych inwestorowi zewnętrznemu ani dotyczący nabycia lokat do funduszu. Wszystkie trzy wnioski obejmowały operacje na posiadanych aktywach funduszu, z czego dwa związane były bezpośrednio z jego likwidacją.

W okresie objętym kontrolą wystąpiły dwa przypadki podjęcia przez Zarządzającego działań, które nie zostały objęte wnioskami inwestycyjnymi. Jeden przypadek wynikał z odmiennego rozumienia obowiązków w tym zakresie – świadczyło to o tym, że postanowienia *umów o zarządzanie* i zapisy *Procedur operacyjnych* nie były na tyle precyzyjne, aby nie pozostawiały wątpliwości co do zakresu działań wymagających złożenia wniosku i akceptacji TFI. Drugi przypadek stanowił nieprawidłowość, skutkującą istotnymi następstwami.

IDA Management nie złożyła do TFI wniosku inwestycyjnego dotyczącego podpisania w dniu 30 września 2015 r. *Umowy inwestycyjnej* pomiędzy FIZAN Spółek ARP, EEP i EC Mielec.

Podpisana *Umowa inwestycyjna* stanowiła umowę o charakterze zobowiązującym, w której fundusz zobowiązał się do przyszłego zbycia udziałów zgodnie z określoną w umowie procedurą i na warunkach częściowo w niej określonych. Zważywszy na ograniczenie przyszłej swobody decyzyjnej funduszu w zbyciu danego składnika aktywów, stanowiło to decyzję inwestycyjną, a co za tym idzie wymagało złożenia wniosku inwestycyjnego i uzyskania przez Zarządzającego stanowiska TFI.

Wnioski dotyczące
FIZAN Nieruchomości
ARP

Przypadki niezłożenia
wniosków inwestycyjnych

Brak wniosku
inwestycyjnego
do zawarcia umowy
o charakterze
zobowiązującym

¹⁸ W związku z konstrukcją wniosku ostateczna kwota podwyższenia wyniosła 5590 tys. zł.

Zaniechanie złożenia przez IDA Management wniosku inwestycyjnego dotyczącego zawarcia *Umowy inwestycyjnej* stanowiło istotne naruszenie zobowiązań względem TFI i obowiązku zarządzania portfelem FIZAN Spółek ARP zgodnie z przyjętymi zasadami. Wbrew obowiązkom Zarządzający nie dokonał również analizy uwarunkowań rynkowych i prawnych oraz ryzyk związanych z planowaną operacją. Fakt, iż Zarządzający podpisał w imieniu funduszu umowę – która zawierała określone zobowiązania funduszu, których niewykonanie sankcjonowane było obowiązkiem zapłaty kary umownej – nie składając wniosku inwestycyjnego lub nie zasięgając opinii TFI, ani nie informując TFI o tej umowie, stanowi przykład zdarzenia mogącego wpływać ujemnie na interes funduszu. Zapisy *Procedur operacyjnych*, mimo ich zaktualizowania, nie chroniły przed takim ryzykiem i powinny być zostać uzupełnione o jednoznaczne zapisy dotyczące procedur stosowanych przed zawieraniem umów zobowiązujących fundusz do działań dotyczących spółek w przyszłości.

Umowa inwestycyjna w imieniu funduszu została podpisana przez Prezesa Zarządu oraz Członka Zarządu IDA Management, który jednocześnie podpisał umowę jako Członek RN EEP, delegowany do czasowego wykonywania czynności członka Zarządu tej spółki. Umowa ta została zawarta przed dniem wniesienia EEP do FIZAN Spółek ARP.

W 2017 r. w IDA Management powstał zespół, którego celem było dokonanie oceny prawidłowości zawarcia *Umowy inwestycyjnej*. Wśród zidentyfikowanych wątpliwości dostrzeżono m.in. kwestie dotyczące rozkładu praw i obowiązków stron umowy – ocena kancelarii prawnej opiniującej *Umowę inwestycyjną* (która została przesłana w korespondencji elektronicznej na etapie poprzedzającym zawarcie umowy) była negatywna. Podkreślono w niej też, że EEP nie powinno być stroną umowy, bowiem *Umowa inwestycyjna* regulowała wzajemne kwestie między ówczesnym i przyszłym wspólnikiem EEP¹⁹, a na moment podpisywania umowy fundusz nie był podmiotem w jakimkolwiek zakresie powiązany z EEP.

Wyniki analiz prawnych

W sporządzonych na zlecenie IDA Management w grudniu 2017 r. opiniach prawnych stwierdzono m.in., iż zrównanie *Umowy inwestycyjnej* z decyzją inwestycyjną obligowało IDA Management do stosowania obowiązujących wówczas w spółce dokumentów wewnętrznych. Wskazano także, że *Umowa inwestycyjna* nie tylko zmieniała, ale zwiększała zobowiązania funduszu (w tym poprzez zwiększenie kary umownej) w stosunku do *Umowy konsolidacyjnej*.

W opinii kancelarii prawnej zostało także przedstawione stanowisko dotyczące terminu, okoliczności i umocowania do zawarcia *Umowy inwestycyjnej*, prezentujące określone oceny pod względem zgodności z prawem.

W dniu 26 lutego 2018 r. IDA Management złożyła zawiadomienie o możliwości popełnienia przestępstwa. W dniu 31 grudnia 2018 r. prowadzone śledztwo zostało umorzone. Postanowienie zostało zaskarżone przez IDA Management. Zostało ono utrzymane w mocy przez Sąd w dniu 30 kwietnia 2019 r.

NIK nie oceniała cywilnoprawnych aspektów zawarcia *Umowy inwestycyjnej* oraz ich następstw ze względu na skierowanie sprawy na drogę postępowania cywilnego przed sądem powszechnym.

¹⁹ Odpowiednio ARP i FIZAN Spółek ARP.

5.5.5. Dotrzymanie limitów inwestycyjnych funduszy oraz likwidacja FIZAN Nieruchomości ARP

Struktura portfela FIZAN Spółek ARP odpowiadała wymogom ustawowym i statutowym. Struktura portfela FIZAN Nieruchomości ARP nie była dostosowana do wymagań określonych w art. 145 ust. 3 *u.f.i.* – udziały w dwóch spółkach z o.o. stanowiły więcej niż 20% wartości aktywów funduszu. Zachodziła w związku z tym konieczność jej dostosowania do przepisów ustawy.

Struktura jednego z dwóch funduszy była niezgodna z ustawą

Zgodnie z art. 157 ust. 3 w zw. art. 197 ust. 2 *u.f.i.* fundusz inwestycyjny zamknięty aktywów niepublicznych jest obowiązany dostosować strukturę portfela inwestycyjnego do wymagań określonych w tej ustawie oraz w statutach w terminie 36 miesięcy od dnia rejestracji funduszu.

Inicjatorem działań mających na celu dostosowanie struktury funduszu do wymaganych limitów było TFI (w dniu 2 grudnia 2016 r. przekazało Zarządzającemu pismo wskazujące limity ryzyka funduszy). W liście do uczestników FIZAN Nieruchomości ARP z dnia 20 kwietnia 2017 r.²⁰ Zarząd TFI, przedstawiając plany na 2017 r., wskazał, że w celu dostosowania aktywów funduszu do limitów inwestycyjnych rozpoczęty zostanie proces podziału Operator ARP sp. z o.o. i IDA Nieruchomości 2 sp. z o.o.

Dostosowanie struktury FIZAN Nieruchomości ARP do wymogów ustawowych stanowiło przedmiot współdziałania TFI i IDA Management. Na zlecenie IDA Management sporządzone zostały również analizy prawne i prawnopodatkowe mające na celu wypracowanie ostatecznej decyzji. Zarządzający w dniu 17 maja 2017 r. przedstawił możliwe scenariusze działań dostosowawczych. TFI oceniło jako najlepsze z punktu widzenia funduszu rozwiązanie polegające na wniesieniu do funduszu nowych spółek, co wymagałoby jednak woli do zwiększania skali działania FIZAN Nieruchomości ARP ze strony uczestnika, czyli ARP.

W kolejnych miesiącach 2017 r. i na początku 2018 r. odbywały się uzgodnienia pomiędzy TFI i Zarządzającym, również z udziałem ARP. Nie wszystkie działania podejmowane pomiędzy IDA Management i ARP odbywały się z udziałem TFI. W ich wyniku przyjęty został model działania zakładający w pierwszej kolejności przeniesienie aktywów z portfela funduszu do ARP lub FIZAN Spółek ARP oraz likwidację funduszu.

Zgodnie z uzgodnieniami, w dniu 18 kwietnia 2018 r. zawarte zostało pomiędzy ARP, PFR TFI i IDA Management porozumienie zmierzające do likwidacji funduszu. Przeprowadzenie niezbędnych operacji przewidzianych w porozumieniu poprzedziło otwarcie procesu likwidacji FIZAN Nieruchomości ARP.

Przyczyną likwidacji była niezgodność struktury aktywów z ustawą

Otwarcie likwidacji FIZAN Nieruchomości ARP nastąpiło w dniu 28 maja 2018 r. Likwidatorem funduszu było TFI. PFR TFI sporządziło i przedstawiło KNF harmonogram likwidacji funduszu.

Formalny przebieg procesu likwidacji

²⁰ Zawartym w sprawozdaniu finansowym FIZAN Nieruchomości ARP za 2016 r.

WAŻNIEJSZE WYNIKI KONTROLI

PFR TFI sporządzało i przekazywało informacje miesięczne o likwidacji funduszu. Łączne koszty likwidacji nie przekroczyły limitu określonego w statucie (tj. 400 tys. zł) i wyniosły 365,1 tys. zł, z czego fundusz pokrył 364,9 tys. zł.

Umorzenie ostatniego (jednego) CI serii A nastąpiło w dniu 31 sierpnia 2018 r. Na dzień zakończenia likwidacji, tj. 31 sierpnia 2018 r. PFR TFI sporządziło sprawozdanie finansowe funduszu. Wniosek o wykreślenie FIZAN Nieruchomości ARP z rejestru funduszy inwestycyjnych został złożony przez TFI w dniu 1 października 2018 r., w przepisany terminie. Fundusz został wykreślony z rejestru postanowieniem Sądu w dniu 10 października 2018 r.

Operator ARP sp. z o.o., IDA Nieruchomości 1 sp. z o.o. i IDA Nieruchomości 2 sp. z o.o. weszły ponownie do portfela ARP w dniu 8 maja 2018 r. (przed otwarciem likwidacji, zgodnie z porozumieniem z dnia 18 kwietnia 2018 r., na podstawie umowy sprzedaży udziałów zawartej w dniu 8 maja 2018 r. pomiędzy funduszem a ARP).

Zgodnie z porozumieniem, jego strony zobowiązały się do podjęcia współpracy w celu przeprowadzenia potencjalnych kolejnych emisji CI FIZAN Spółek ARP, w ramach których wpłaty z tytułu zapisu ARP na CI zostałyby dokonane poprzez wpłatę gotówkową lub wniesienie udziałów wszystkich lub niektórych spółek, które wcześniej zostały odkupione przez ARP od FIZAN Nieruchomości ARP. Zgodnie z harmonogramem działań, potencjalna emisja CI FIZAN Spółek ARP i wniesienie udziałów spółek do funduszu miało nastąpić w terminie do dnia 31 grudnia 2018 r. Powyższe czynności nie zostały przeprowadzone, a TFI nie posiadało wiedzy, z jakiego powodu inwestor nie zdecydował się na powyższą nową emisję certyfikatów inwestycyjnych.

ARP w okresie od utworzenia FIZAN Nieruchomości ARP w kwietniu 2015 r. do końca 2017 r. nie podejmowała adekwatnych, koniecznych w świetle wymogów celowości, działań zmierzających do dostosowania portfela funduszu do wymogów *u.f.i.* w zakresie dywersyfikacji aktywów zgodnie z art. 145 ust. 3 *u.f.i.* Z ustaleń kontroli nie wynika, aby na etapie tworzenia funduszy zaplanowane zostały działania mające na celu osiągnięcie struktury aktywów zgodnej z przepisami. Wniesienie do funduszu trzech spółek, do których wniesiono nieruchomości było działaniem niewystarczającym. W okresie funkcjonowania funduszu, mimo niedokonania zbycia jego aktywów, co wpłynęło na jego ograniczone możliwości finansowe, nie dokonano wniesienia dalszych aktywów. Skutkowało to koniecznością wymuszonej likwidacji. W związku z nabyciem spółek od funduszu, ARP uiściła podatek od czynności cywilnoprawnych (775,1 tys. zł).

5.5.6. Koszty i wydatki funduszy, w tym wynagrodzenie za zarządzanie

Rodzaje kosztów obciążających fundusz

Koszty i wydatki związane z działalnością prowadzoną przez FIZAN Spółek ARP i FIZAN Nieruchomości ARP pokrywane były z aktywów tych funduszy. Rodzaje pokrywanych kosztów i wydatków, sposób ich rozliczania oraz obowiązujące limity zostały określone w *umowach o współpracy* i statutach funduszy. Główną pozycją kosztową funduszy było wynagrodzenie za zarządzanie (uzależnione od wartości aktywów netto funduszy).

TFI pobierało z aktywów FIZAN Spółek ARP i FIZAN Nieruchomości ARP wynagrodzenie za zarządzanie w wysokości 2% WAN, a od dnia 13 października 2016 r. – 2,22% WAN (w skali roku). Z wynagrodzenia pobieranego przez TFI pokrywane było wynagrodzenie IDA Management jako zarządzającego funduszami na zlecenie TFI. Z pobranej kwoty TFI zatrzymywało stałą uzgodnioną kwotę kwartalnie na każdy fundusz (pierwotna kwota została podwyższona dwuipółkrotnie), pozostałą część (o zmiennej wysokości) wypłacając IDA Management.

Sposób kalkulacji
wynagrodzenia
za zarządzanie
funduszami

TFI zgłosiło żądanie podwyższenia wynagrodzenia po 13 miesiącach od zawarcia umowy. Motywowało to kosztami TFI poniesionymi w 2015 r. na obsługę funduszy, które ponad dwukrotnie (nie licząc kosztu utrzymanego kapitału) przewyższały opłatę za zarządzanie. W ocenie TFI przedstawionej w toku kontroli niedoszacowanie kosztów wynikało z przyjęcia na etapie tworzenia funduszy zbyt niskich wartości, gdyż na początku współpracy ich wartość była niemożliwa do dokładnego oszacowania, a wzrost kosztów działalności spowodowała konieczność wdrożenia w 2016 r. przepisów *rozporządzenia 231/2013*. Zdaniem NIK, TFI jako podmiot profesjonalny winno być w stanie skalkulować warunki cenowe współpracy w sposób uwzględniający rzeczywiste koszty wykonania zawieranej umowy (lub chociaż do nich zbliżone), uwzględniając możliwe do rozpoznania zmiany w otoczeniu zewnętrznym.

Zwiększenie wynagrodzenia TFI, wskutek stosowanego mechanizmu kalkulacji wynagrodzenia, automatycznie spowodowało wzrost wynagrodzenia IDA Management. NIK w toku kontroli dokonała porównawczej kalkulacji wysokości wynagrodzenia za zarządzanie FIZAN Spółek ARP przy współczynnikach 2% i 2,22% WAN – na podstawie wartości WAN w IV kw. 2016 r. i I kw. 2017 r. Wykazała ona, iż wzrost współczynnika procentowego wynagrodzenia za zarządzanie obciążał fundusz w większym stopniu aniżeli było to konieczne do pokrycia zwiększonej kwoty wynagrodzenia należnej TFI. Okoliczność ta nie została wzięta pod uwagę – wzrost wynagrodzenia wypłacanego na rzecz IDA Management nie był poprzedzony analizą zasadności zwiększenia tej kwoty. Obciążenie funduszu kosztami wyższego wynagrodzenia wypłacanego Zarządzającemu bez przeprowadzenia analiz było działaniem nierzetelnym.

Koszty FIZAN Nieruchomości ARP w okresie od dnia 8 maja 2015 r. do dnia 28 maja 2018 r. (otwarcia likwidacji)²¹ wyniosły 5461 tys. zł i obejmowały w szczególności: wynagrodzenie za zarządzanie w kwocie 4305 tys. zł (z czego 3641 tys. zł stanowiło wynagrodzenie IDA Management), usługi w zakresie rachunkowości – 375 tys. zł, usługi prawne – 167 tys. zł i opłaty dla depozytariusza – 149 tys. zł.

Koszty funduszy

Koszty FIZAN Spółek ARP w okresie od dnia 8 maja 2015 r. do dnia 31 grudnia 2018 r.²² wyniosły 22 606 tys. zł i obejmowały w szczególności: wynagrodzenie za zarządzanie w kwocie 16 003 tys. zł (z czego 15 184 tys. zł sta-

²¹ Koszty prezentowane w *Rachunku wyniku z operacji* w sprawozdaniach finansowych funduszu na koniec poszczególnych lat 2015–2017 oraz w zakresie danych za okres od 1 stycznia 2018 r. do 28 maja 2018 r. – w zestawieniu sporządzonym przez TFI (z dnia 13 września 2019 r.).

²² Koszty prezentowane w *Rachunku wyniku z operacji* w sprawozdaniach finansowych funduszu na koniec poszczególnych lat 2015–2018.

nowiło wynagrodzenie IDA Management), usługi w zakresie rachunkowości – 1362 tys. zł, usługi prawne – 493 tys. zł, opłaty dla depozytariusza – 186 tys. zł i koszty utworzenia rezerwy na pokrycie kar umownych – 4000 tys. zł.

Wynagrodzenie za zarządzanie FIZAN Spółek ARP, obejmujące również okres do dnia 30 czerwca 2019 r., wyniosło 18 070 tys. zł (z czego wynagrodzenie wypłacone w tym okresie na rzecz IDA Management wyniosło 17 126 tys. zł).

Ogółem, w okresie od utworzenia funduszy w maju 2015 r. do dnia 27 maja 2018 r. (w przypadku zlikwidowanego FIZAN Nieruchomości ARP) i do dnia 30 czerwca 2019 r. (w przypadku funkcjonującego FIZAN Spółek ARP) wynagrodzenie za zarządzanie wyniosło 22 374 tys. zł (z tego kwotę 20 767 tys. zł otrzymała IDA Management).

Koszty administrowania funduszami mieściły się w limitach ustalonych w statutach, jedynie w przypadku FIZAN Spółek ARP w 2018 r. jedna pozycja kosztowa przekroczyła limit o 33,3 tys. zł (TFI pokryło tę różnicę).

5.6. Monitorowanie zarządzania funduszami i ich wyników

Wszystkie zaangażowane podmioty posiadały wiedzę o wynikach działalności funduszy, jednak odpowiedzialne za ich funkcjonowanie TFI nie sprawowało w wystarczającym stopniu aktywnego nadzoru nad zarządzaniem funduszami ani nie dynamizowało działań IDA Management w zakresie zarządzania portfelowego. Pomimo braku realizacji założeń strategicznych, ARP nie dokonywała regularnej weryfikacji skuteczności oraz celowości utrzymywania wdrożonego modelu zarządzania aktywami z wykorzystaniem mechanizmu FIZAN. Powodowało to utrzymywanie instrumentu zarządczego, który nie osiągał zakładanych wobec niego celów, a generował wysokie koszty funkcjonowania.

5.6.1. Raportowanie przez IDA Management

IDA Management
raportowała do TFI
swoją działalność

IDA Management opracowywała okresowe raporty w postaci kwartalnych *Raportów z przeglądu inwestycyjnego FIZAN Nieruchomości ARP/FIZAN Spółek ARP*. Były one przekazywane zgodnie z *Procedurami operacyjnymi* do TFI.

W związku z żądaniem ARP, IDA Management przekazywała również do ARP co kwartał sprawozdania finansowe spółek wchodzących w skład portfela funduszy. Omyłkowo nie zostały przekazane sprawozdania za III i IV kw. 2017 r. IDA Management na prośbę ARP informowała również i wyjaśniała bieżące zagadnienia dotyczące sytuacji spółek, w tym wykonania planów i prognoz.

5.6.2. Monitorowanie przez TFI realizacji planów operacyjnych

Monitoring TFI
wobec działań
Zarządzającego

TFI prowadziło monitoring realizacji *Planów operacyjnych* funduszy, który stanowił jeden z elementów nadzoru nad działalnością funduszy. Prowadzony był on w szczególności poprzez analizę raportów kwartalnych z przeglądu inwestycyjnego sporządzanych przez Zarządzającego i okresowe spotkania z Zarządzającym w celu omówienia stanu portfela i poszczególnych lokat.

WAŻNIEJSZE WYNIKI KONTROLI

W wyniku monitoringu realizacji *Planów operacyjnych* TFI nie wydawało Zarządzającemu zaleceń co do podejmowania działań na aktywach ani nie podejmowało działań wobec niego w przypadku stwierdzenia braku zbywania aktywów. Wskutek analiz raportów kwartalnych TFI nie wskazywało IDA Management konkretnych działań mających na celu zarządzanie funduszami. W ramach nadzoru nad działaniami Zarządzającego TFI zwracało uwagę na kwestie dopasowania struktury portfela inwestycyjnego FIZAN Nieruchomości ARP do wymagań *u.f.i.* i przedstawiało potencjalne możliwości rozwiązania problemu braku dostatecznej dywersyfikacji lokat funduszu. W razie potrzeby TFI zwracało się do Zarządzającego o rozszerzenie przekazywanych informacji dotyczących danej spółki lub raportów.

TFI nie sprawowało w wystarczającym stopniu aktywnego nadzoru nad zarządzaniem FIZAN Nieruchomości ARP i FIZAN Spółek ARP przez IDA Management. Świadczyły o tym mała liczba złożonych wniosków inwestycyjnych, niska aktywność Zarządzającego w zakresie zbywania i nabywania lokat do funduszy (potwierdzona wynikami audytu prowadzonego w 2019 r.), brak realizacji założeń wynikających z *Planów operacyjnych* (potwierdzony wynikami prac zespołu ds. aktualizacji) oraz brak działań TFI w kierunku aktywizacji Zarządzającego i działań korygujących w tym zakresie w toku bieżącego nadzoru.

Czynności polegające jedynie na ocenie działań, których dotyczyły wnioski inwestycyjne, bez analizy, czy w stosunku do pozostałych składników aktywów mogły i powinny być zostać podjęte działania i ewentualnie jakie, były niewystarczające do przyjęcia, że TFI sprawowało pełny nadzór nad Zarządzającym. TFI winno było dokonywać analizy, czy wobec wszystkich lokat podejmowane są przez Zarządzającego wystarczające działania prowadzące do osiągnięcia celów funduszy.

Nadzór TFI nad IDA Management w związku z zadaniami powierzonymi w *umowach o zarządzanie* nie był sprawowany w sposób ciągły. Brak aktywności Zarządzającego w zakresie zarządzania funduszem winien być zostać zidentyfikowany w toku nadzoru bieżącego, a nie dopiero w toku czynności audytowych, które zgodnie ze stanowiskiem TFI były ostatnim z etapów kontroli prowadzonej w ramach zarządzania funduszami. Brak aktywności w zarządzaniu lokatami funduszy winien być być sygnalizowany Zarządzającemu w toku współpracy operacyjnej. Fakt, iż ustalenia w tym zakresie pojawiły się na etapie audytu potwierdzał, iż procedury bieżącego nadzoru nie były w pełni skuteczne. Stwierdzony w ramach bieżącego nadzoru brak aktywności Zarządzającego winien być pociągać za sobą działania TFI w kierunku aktywizacji IDA Management.

5.6.3. Kontrola wykonywania umów o zarządzanie i audyty

TFI na podstawie *umów o zarządzanie* miało uprawnienie do dokonywania kontroli sposobu wykonania umów przez IDA Management.

Czynności kontrolno-audytowe TFI

W okresie objętym kontrolą TFI przeprowadziło w IDA Management dwa audyty i trzy kontrole. TFI przeprowadziło także trzy audyty i trzy kontrole, które dotyczyły działań TFI w zakresie nadzoru nad Zarządzającym. Wśród powyższych kontroli dwie prowadzone były jednocześnie w IDA Management i w TFI. Dodatkowo TFI prowadziło kontrole i audyty wewnętrzne dotyczące weryfikacji procesów, regulacji wewnętrznych i innych obszarów funkcjonowania TFI.

WAŻNIEJSZE WYNIKI KONTROLI

Weryfikacja wykonywania umów o zarządzanie

W okresie od 2014 r. do 2019 r. (do 19 czerwca) Biuro Audytu TFI prowadziło dwa audyty wykonywania przez Zarządzającego *umów o zarządzanie*.

W wyniku audytu w 2016 r. (objął okres od początku wykonywania umowy do 31 października 2016 r.) stwierdzono, iż Zarządzający wywiązuje się prawidłowo i skutecznie z zarządzania funduszami i sprawowania nadzoru nad lokatami FIZAN Spółek ARP i FIZAN Nieruchomości ARP, a co za tym idzie z *umów o zarządzanie*, dotrzymując wymaganych obowiązków i procedur. IDA Management wykonała trzy rekomendowane w ramach audytu działania.

Drugi audyt przeprowadzony został przez TFI w okresie marzec–kwiecień 2019 r. i obejmował okres od 1 stycznia 2018 r. do 28 lutego 2019 r. Sprawozdanie końcowe przekazane zostało do IDA Management w dniu 29 maja 2019 r. (w trakcie trwania czynności kontrolnych NIK).

Ustalono, iż proces zarządzania FIZAN Spółek ARP co do zasady był zgodny z *umową o zarządzanie*. Stwierdzono przy tym jednak, iż działania Zarządzającego odnosiły się głównie do istniejących w portfelu funduszu lokat, a Zarządzający nie podejmował aktywnych działań w celu poszukiwania potencjalnych nowych lokat. Badanie audytowe wykazało, że w 2018 r. dla ośmiu spółek portfelowych (spośród 13) nie zrealizowano założonych planów finansowych.

W związku z ustaleniami skierowano do Zarządzającego rekomendację zwiększenia aktywnego poszukiwania nowych lokat i wykorzystanie potencjału aktualnie posiadanych lokat w zakresie wzrostu wartości portfela. Zarządzający podjął działania, zwracając się do ARP w celu ustalenia ram dalszego współdziałania, w tym planował przegląd portfela ARP w celu identyfikacji podmiotów, które mogłyby stać się lokatą funduszu lub stać się partnerami dla spółek.

Inne działania kontrolno-audytowe

Wśród innych działań kontrolno-audytowych znajdowały się kwestie udzielenia pożyczki spółce portfelowej funduszu i nadzorowania przez TFI zarządzających funduszami.

Pracownicy Biura Nadzoru TFI w 2017 r. prowadzili także (zarówno w TFI, jak i u Zarządzającego) *Kontrolę prawidłowości czynności związanych z przekazaniem dokumentacji spółki wniesionej aportem do funduszu FIZAN Spółek ARP w styczniu 2016 r.* Jej celem była weryfikacja prawidłowości czynności związanych z przekazaniem dokumentacji spółki EEP wniesionej do FIZAN Spółek ARP w związku z pokryciem emisji CI serii C w styczniu 2016 r.

W sprawozdaniu znalazło się stwierdzenie, iż brak było ze strony TFI całościowej koordynacji procesu wniesienia aportu do FIZAN Spółek ARP. Sformułowane zostały rekomendacje. Weryfikacja wdrożenia zaleceń została przeprowadzona w ramach kontroli prowadzonej w 2018 r.

W 2018 r. odbyła się (zarówno w TFI, jak i m.in. w IDA Management) kontrola doraźna dotycząca kwestii obciążenia FIZAN Spółek ARP karą umowną. Celem kontroli była weryfikacja praw i obowiązków wynikających z *Umowy inwestycyjnej* oraz istnienia podstaw do wezwania funduszu do zapłaty kary umownej w łącznej wysokości 4000 tys. zł. W wyniku kontroli sformułowano zalecenia zweryfikowania wykonania zaleceń

poprzedniej kontroli dotyczącej wniesienia spółki EEP do FIZAN Spółek ARP (z 2017 r.) oraz zasięgnięcia opinii prawnej w zakresie zasadności i prawidłowości obliczenia kary umownej. W wyniku kontroli nie ustalono, czy istnieją podstawy do naliczenia kary umownej.

W toku kontroli TFI przedstawiło NIK stanowisko, że nie było zasadne tworzenie dodatkowego opisu procesu wnoszenia aportem udziałów/akcji spółek do portfeli funduszy, gdyż działania stanowiące podstawę zaleceń wystąpiły jednorazowo oraz nie były planowane podobne czynności, wobec czego przygotowanie opisu procedur w tym zakresie miałyby charakter teoretyczny. Zdaniem NIK stwierdzone niedostatki wskazały na zasadność doskonalenia procedur współpracy w ramach TFI w celu przeciwdziałania ryzykom zarządczym.

5.6.4. Monitorowanie przez ARP wyników działalności inwestycyjnej FIZAN i realizacji celów portfelowych

ARP monitorowała realizację celów inwestycyjnych funduszy w oparciu o uzyskiwane od TFI kwartalne informacje o wartościach WAN i WANCI. Analiza działalności funduszy i osiągniętych efektów dokonywana była także w ramach zgromadzeń inwestorów, których przedmiotem było zatwierdzenia sprawozdań finansowych funduszy. Sytuacja spółek z portfela funduszy była omawiana na spotkaniach zarządów i przedstawicieli ARP, TFI i IDA Management. ARP otrzymywała kwartalne sprawozdania finansowe spółek portfelowych.

Działania ARP
wobec funduszy

ARP działała na zgromadzenia inwestorów. Postanowienia art. 7 ust. 2 statutów funduszy nadawały ZI uprawnienia rady inwestorów (zgodnie z art. 144 ust. 7 *u.f.i.*²³), która kontroluje realizację celu inwestycyjnego i polityki inwestycyjnej oraz przestrzegania ograniczeń inwestycyjnych, mając uprawnienie do przeglądania ksiąg i dokumentów funduszy oraz żądania wyjaśnień od TFI (art. 114 ust. 3 *u.f.i.*). ARP upoważniała osoby do przeglądania ksiąg i dokumentów funduszy i uzyskiwania informacji od TFI.

W wyniku wystąpienia IDA Management z dnia 18 grudnia 2017 r. o przedstawienie rekomendacji założeń do planu operacyjnego FIZAN Spółek ARP (na które ARP bezpośrednio nie odpowiedziała), po uzgodnieniach roboczych z IDA Management podjęta została przez ARP decyzja o powołaniu *Zespołu Zadaniowego do spraw opracowania założeń do Planu Operacyjnego FIZAN Spółek ARP*. W pracach zespołu udział brali przedstawiciele IDA Management.

W wyniku podjętych działań powstał w IV kw. 2018 r. projekt raportu dotyczącego FIZAN Spółek ARP. W związku ze stwierdzeniem dużego spadku wartości aktywów FIZAN Spółek ARP na koniec 2018 r., w styczniu 2019 r. ARP wykonała dodatkową analizę sytuacji funduszu dotyczącą przyczyn spadku WAN.

²³ Statut funduszu może rozszerzyć uprawnienia zgromadzenia inwestorów, przy czym statut funduszu inwestycyjnego zamkniętego, który nie jest publicznym funduszem inwestycyjnym zamkniętym, może przyznać zgromadzeniu inwestorów uprawnienia rady inwestorów.

Analiza wyników funduszy sporządzona przez ARP

Zgodnie z wynikami analizy, WAN zmniejszyła się wówczas z 282 600 tys. zł według stanu na dzień 29 grudnia 2017 r. do 188 100 tys. zł według stanu na dzień 31 grudnia 2018 r., co oznaczało spadek wartości o 33,4% w ciągu roku. Zmniejszenie wartości dotyczyło 10 z 13 spółek. Największe spadki dotyczyły dwóch spółek (o 67,3% i o 46,1%); pozostałe sześć spółek odnotowało spadek wartości od 32,7% do 41,8%, a kolejne dwie o 6,4% i 19,6%. Łącznie wartość tych spółek spadła o 97 492 tys. zł. Wskazanymi powodami spadku ich wartości były dekonstrukcja na rynku, problemy z pozyskaniem pracowników i brak realizacji zakładanych planów finansowych. Wzrost w stosunku do wartości w poprzednim roku odnotowały tylko trzy spółki. Najwyższy wzrost wartości wyniósł 56,6%, nieznacznie wzrosły wartości dwóch spółek (o 6% i o 2,4%).

Ogółem, w okresie objętym kontrolą tj. od wniesienia spółek do FIZAN Spółek ARP do momentu ich zbycia lub według wyceny na dzień 31 marca 2019 r. spadek wartości odnotowano w przypadku siedmiu spółek: od 82% do 6% – łącznie o 47 301 tys. zł²⁴. Natomiast wzrost wartości odnotowało osiem spółek: od 29% do 172% – łącznie o 59 783 tys. zł.

W przypadku FIZAN Nieruchomości ARP w okresie funkcjonowania odnotowano wzrost wartości dwóch spółek z portfela, tj.: odpowiednio o 31% i o 14%. Natomiast trzecia spółka odnotowała spadek o 16% (z 29 785 tys. zł do 25 062 tys. zł, przy czym międzyczasie dokonane zostało obniżenie kapitału zakładowego o 8000 tys. zł). Łączny wzrost wartości spółek portfela FIZAN Nieruchomości ARP wyniósł 5045 tys. zł i stanowił wzrost o 7,8%.

Nieruchomości spółek portfelowych funduszu zostały zbyte przez dwie spółki: IDA Nieruchomości 2 sp. z o.o. zbyła dwie nieruchomości o łącznej wartości 6300 tys. zł, Operator ARP sp. z o.o. – 82 o łącznej wartości 10 646 tys. zł.

W marcu 2019 r. w ARP przeprowadzono analizę uwzględniającą pięć potencjalnych scenariuszy związanych z funkcjonowaniem FIZAN Spółek ARP i IDA Management w dotychczasowej formule. W związku z powyższym prace *Zespołu zadaniowego do spraw opracowania założeń do Planu Operacyjnego FIZAN Spółek ARP* nie były kontynuowane.

Wnioski ARP dotyczące mechanizmu FIZAN

ARP w wyniku analiz poczyniła wnioski dotyczące mechanizmu FIZAN. Wśród nich m.in. zwrócono uwagę, że: struktura PFR TFI – IDA Management – FIZAN generuje wysokie koszty, w 2018 r. nastąpił znaczny spadek wartości aktywów netto (w porównaniu do 2017 r. o 33%), zaś prognozy płynnościowe wskazywały, że przy założeniu kontynuacji przez fundusz dotychczasowej polityki własnościowej wobec spółek (braku sprzedaży spółek) i realizowanej polityce dywidendowej, fundusz będzie potrzebował począwszy od IV kw. 2020 r./I kw. 2021 r. wsparcia finansowego (np. w postaci emisji gotówkowej CI), na pokrycie kosztów funkcjonowania.

²⁴ W jednej ze spółek w międzyczasie dokonano podwyższenia kapitału zakładowego o 5590 tys. zł.

WAŻNIEJSZE WYNIKI KONTROLI

Biuro Inwestycji Kapitałowych ARP w informacji na posiedzenie Zarządu ARP z dnia 18 marca 2019 r. zaproponowało przyjęcie do dalszej analizy jednego ze scenariuszy działania. W dniu 25 czerwca 2019 r. został powołany zespół zadaniowy, którego celem było rozważenie zasadności przyjęcia określonego rozwiązania organizacyjnego. Na dzień 21 sierpnia 2019 r. zespół zadaniowy był w trakcie analizy modelu funkcjonowania FIZAN. Przedłożenie Zarządowi ARP rekomendacji odnośnie przyjęcia rozpatrywanego rozwiązania planowane było na wrzesień 2019 r. (tj. po zakończeniu okresu objętego kontrolą).

ARP w odniesieniu do kluczowych aspektów działania utworzonych funduszy reprezentowała bierną postawę. Koncentrowała się ona na wykonywaniu obowiązków na zgromadzeniu inwestorów funduszy oraz zasięganiu informacji o stanie lokat i sytuacji spółek portfelowych. Działo się tak pomimo wniesienia przez ARP do funduszy swoich aktywów w postaci akcji i udziałów w spółkach oraz braku realizacji założeń utworzonego mechanizmu. W *Strategii ARP do 2020 r.* przyjęto bowiem, że założeniem funduszy winno być stopniowe zbywanie akcji i udziałów w spółkach w celu uzyskania płynnych środków pieniężnych na finansowanie procesów restrukturyzacyjnych w pozostałych spółkach i działalności inwestycyjnej, mimo czego jednak IDA Management nie realizowała planów dezinvestycji, w tym tych wynikających wprost z *Planów operacyjnych* opracowanych dla funduszy.

Jakkolwiek działania zarządcze pozostawały w gestii wyłonionego TFI oraz działającej na jego zlecenie i pod jego nadzorem spółki zarządzającej, którą była IDA Management, działania ARP nie wspierały realizacji zamierzonych na etapie tworzenia mechanizmu FIZAN założeń lub mogły je uniemożliwić. Świadczył o tym brak woli ARP co do zbycia dwóch spółek portfelowych, co do których podjęta została inicjatywa ich zbycia, jak również brak możliwie niezwłocznego sprecyzowania przez ARP kierunków i oczekiwań zarządczych w odpowiedzi na wystąpienie IDA Management z dnia 18 grudnia 2017 r., co było istotne dla aktualizacji *Planu operacyjnego*.

Jakkolwiek korespondencja powyższa skutkowała powołaniem wspólnego zespołu zadaniowego i spotkaniami roboczymi, nie spowodowało to jednak przedstawienia IDA Management przez ARP stanowiska co do kierunków zarządzania portfelem i informacji o spodziewanych działaniach ARP względem FIZAN Spółek ARP, w tym zwłaszcza o zamierzeniu wnoszenia dalszych wkładów. Kierunki takie nie zostały przez ARP sprecyzowane do zakończenia okresu objętego kontrolą.

ARP nie dokonywała również regularnej weryfikacji skuteczności i celowości utrzymywania wdrożonego modelu zarządzania aktywami z wykorzystaniem mechanizmu FIZAN. Pomimo braku realizacji celów utworzenia FIZAN i zidentyfikowanych wysokich kosztów mechanizmu w zestawieniu z uzyskiwanymi efektami, nie zostały podjęte decyzje dotyczące zmian funkcjonującego modelu zarządzania aktywami i nie zostały one ujęte w dokumentach strategicznych: *Kierunki i cele strategiczne ARP. Wizja działania na rok 2017* oraz *Strategia ARP na lata 2018–2022*. ARP dokonała wprawdzie w 2019 r. oceny mechanizmu FIZAN w kontekście spadku wartości aktywów w FIZAN Spółek ARP, ale do dnia zakończenia kontroli nie zostały podjęte decyzje odnośnie ewentualnej zmiany dotychczasowego modelu. Powodowało to utrzymywanie w niezminionej postaci mechanizmu, który nie osiągnął zakładanych wobec niego celów, a generował wysokie koszty funkcjonowania – w 2019 r. tylko z tytułu wynagrodzenia za zarządzanie kształtowały się one szacunkowo na poziomie 1000 tys. zł kwartalnie.

5.7. Nabycie towarzystwa funduszy inwestycyjnych od Banku Gospodarstwa Krajowego przez PFR i nadzór właścicielski nad PFR TFI

Nabycie przez PFR towarzystwa funduszy inwestycyjnych od BGK nastąpiło prawidłowo oraz wpisywało się w rozszerzające się cele działalności PFR. Nadzór właścicielski nad TFI sprawowany był rzetelnie. PFR monitorował wyniki PFR TFI oraz dokonywał wsparcia kapitałowego spółki, koniecznego w świetle rosnącej skali działalności mającej wpływ na wyniki finansowe i wymogi kapitałowe.

5.7.1. Nabycie przez PFR akcji TFI BGK

Nabycie PFR TFI
odbyło się prawidłowo

TFI BGK utworzone zostało w dniu 31 października 2013 r. Spółka wpisana została do KRS w dniu 21 listopada 2013 r. W dniu 5 sierpnia 2014 r. KNF wydała decyzję w sprawie udzielenia zezwolenia na prowadzenie działalności przez TFI BGK. Od utworzenia TFI BGK wyłącznym akcjonariuszem był BGK.

We wrześniu 2016 r. PFR wystąpił z inicjatywą nabycia 100% akcji TFI BGK – poprzez złożenie Zarządowi BGK oferty wstępnej nabycia TFI. W złożonej ofercie wskazano, że Grupa PFR ma pełnić kluczową funkcję w procesie wdrożenia wspólnej platformy efektywnych instrumentów rozwojowych poprzez budowę grupy kapitałowej konsolidującej główne instytucje wsparcia rozwoju gospodarczego. Propozycja konsolidacji zasobów inwestycyjnych w ramach GK PFR poprzez nabycie spółki TFI BGK motywowana była założeniem niepowielania kompetencji w ramach Grupy PFR w tych samych obszarach.

Decyzja o nabyciu akcji TFI stanowiła dla PFR jeden z etapów budowy Grupy PFR i wpisywała się w strategię działania spółki.

Nabycie przez PFR 100% akcji TFI BGK poprzedzone zostało zleceniem podmiotom zewnętrznym ekspertyz: prawnej i finansowo-podatkowej oraz przygotowaniem wyceny nabywanych akcji. Nabycie poprzedziło również uzyskanie decyzji Prezesa Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów wyrażającej zgodę na dokonanie koncentracji i decyzji KNF o stwierdzeniu braku podstaw do wniesienia sprzeciwu co do nabycia akcji TFI BGK.

Nabycie TFI nastąpiło w dniu 28 września 2017 r. Na mocy zawartej z BGK umowy PFR nabył 100% akcji TFI BGK za kwotę mieszczącą się w granicach ceny określonej w wycenie przez zewnętrzny podmiot wyceniający.

W dniu 13 października 2017 r. NWZ TFI BGK dokonało zmiany firmy spółki na PFR Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych SA.

Jedną z przesłanek przejęcia TFI było także planowane przygotowanie tej spółki do pełnienia roli wyznaczonej instytucji finansowej w ramach *ustawy z dnia 4 października 2018 r. o pracowniczych planach kapitałowych*²⁵. PFR TFI uczestniczyło we wdrożeniu PPK, w tym otrzymało do realizacji zadania przewidziane ustawą jako wyznaczona instytucja finansowa. W 2019 r. PFR TFI utworzyło na potrzeby PPK specjalistyczny fundusz inwestycyjny otwarty.

²⁵ Dz. U. poz. 2215, ze zm. Dalej: ustawa o PPK.

5.7.2. Nadzór właścicielski nad PFR TFI

W PFR przyjęto *Zasady nadzoru nad spółkami zależnymi*. PFR wykonywał obowiązki akcjonariusza PFR TFI określone przepisami *k.s.h.*

Nadzór nad PFR TFI
był właściwy

W okresie od września 2017 r. (tj. nabycia TFI BGK) do dnia 30 czerwca 2019 r. odbyło się dziewięć walnych zgromadzeń – dwa ZWZ i siedem NWZ. Przedstawiciele PFR otrzymywali każdorazowo pisemne lub ustne instrukcje dotyczące sposobu głosowania na WZ i pełnomocnictwa. Udział i głosowanie w imieniu PFR poprzedzone było uchwałami Zarządu PFR co do sposobu wykonywania praw udziałowych przez przedstawicieli PFR. Nie wystąpiły przypadki wykonania prawa głosu w sposób odmienny od ustalonego w instrukcji.

PFR, jako wyłączny akcjonariusz PFR TFI, działając na walnym zgromadzeniu TFI, rozpatrywał przedkładaną i uprzednio zaopiniowaną dokumentację sprawozdawczą w postaci sprawozdań finansowych oraz zarządu z działalności spółki. Departament Kontrolingu PFR dokonywał analizy otrzymanych danych, porównania wykonania do planu finansowego oraz analizy ewentualnych odchyleń. Sprawozdania finansowe PFR TFI oraz sprawozdania zarządu z działalności spółki były rozpatrywane i zatwierdzane terminowo. Nie wystąpiły przypadki nieudzielenia absolutorium członkom Zarządu i RN PFR TFI.

W okresie od września 2017 r. do dnia 30 czerwca 2019 r. funkcję członków RN PFR TFI pełniło 13 osób (wśród nich jedna była zatrudniona w PFR).

PFR w celu sprawowania nadzoru właścicielskiego nad PFR TFI – na mocy *Porozumienia dotyczącego sposobu przekazywania informacji w ramach nadzoru nad spółkami zależnymi*²⁶ – prowadził analizę wyników PFR TFI dokonywaną w cyklach kwartalnych. Na mocy porozumienia TFI kwartalnie przekazywało PFR informacje na temat bieżącej sytuacji finansowej wraz z informacjami dotyczącymi rachunku wyników i danych bilansowych. Departament Kontrolingu PFR dokonywał analizy danych m.in. w zakresie wykonania planu finansowego. Wyniki prowadzonych analiz przedkładane były Zarządowi PFR w postaci raportów kwartalnych. Pierwszy raport zarządczy powstał na bazie danych za I kw. 2018 r. Plan finansowy PFR TFI będący podstawą kwartalnego monitoringu wykonania wypracowywany był z udziałem PFR.

Przychody ze sprzedaży produktów²⁷ PFR TFI w kolejnych latach w okresie 2016–2018 wynosiły: 27 967 tys. zł, 61 378 tys. zł i 73 524 tys. zł. Zrealizowane przychody w 2018 r. były wyższe od planowanych w budżecie (planie finansowym) o 6803 tys. zł, tj. o 10,2%. Przychody netto²⁸ w 2018 r. wyniosły 10 776 tys. zł i były wyższe od planowanych o 3066 tys. zł, tj. o 39,8%. Koszty działalności operacyjnej PFR TFI wynosiły odpowiednio: 30 928 tys. zł, 65 428 tys. zł i 76 473 tys. zł. Zrealizowane w 2018 r. koszty były niższe od planowanych o 233 tys. zł, tj. o 0,3%. W latach 2016–2018

Wyniki finansowe
PFR TFI

²⁶ Porozumienie z dnia 6 lutego 2018 r. zawarte pomiędzy PFR a PFR TFI.

²⁷ Ich źródłem były przychody z tytułu opłaty za zarządzanie funduszami inwestycyjnymi.

²⁸ Przychody z tytułu opłaty za zarządzanie funduszami pomniejszone o koszty zarządzania funduszami zleconego, w określonych umowami zakresie, podmiotom trzecim.

WAŻNIEJSZE WYNIKI KONTROLI

PFR TFI odnotowywało stratę na sprzedaży wynoszącą odpowiednio: 2961 tys. zł, 4050 tys. zł i 2949 tys. zł, osiągając ostatecznie straty netto wynoszące: 2357 tys. zł, 3230 tys. zł oraz 2782 tys. zł.

PFR na etapie nabywania TFI uzyskał informacje o prognozie wyników spółki na kolejne lata – raport z wyceny przewidywał dwie prognozy wyników w zależności od wdrożenia projektu Pracowniczych Planów Kapitałowych (PPK). Prognoza wypowiedała się o uwarunkowaniach uzyskania przez TFI dodatniego wyniku finansowego.

PFR wskazał w toku kontroli, że w I poł. 2019 r. TFI odnotowało bardzo dobre wyniki finansowe, powyżej planu finansowego na 2019 r. oraz wyników finansowych prognozowanych na etapie nabycia TFI przez PFR.

W okresie od momentu nabycia PFR TFI przez PFR (do zakończenia kontroli) kapitał zakładowy spółki podwyższany był przez NWZ PFR TFI trzykrotnie. Dwa pierwsze podwyższenia o kwoty 7000 tys. zł i 10 000 tys. zł związane były z koniecznością zachowania wymaganego przepisami *u.f.i.* kapitału własnego na poziomie adekwatnym do wielkości portfela inwestycyjnego i ponoszonych kosztów operacyjnych. Ostatnie podwyższenie uchwałą z dnia 26 marca 2019 r. o kwotę 10 000 tys. zł nastąpiło z uwagi na wymóg posiadania kapitału własnego w wysokości co najmniej 25 000 tys. zł zgodnie z przepisami *ustawy o PPK*. Podwyższenie to było konieczne bowiem łączna kwota strat PFR TFI na dzień 31 grudnia 2018 r. wynosiła 13 158 tys. zł, przy kapitale zakładowym w kwocie 38 000 tys. zł.

5.8. Współpraca w ramach Grupy PFR

PFR rozwijał współpracę w Grupie PFR, jednak nie dotyczyła ona działalności inwestycyjnej i dezinwestycyjnej. PFR nie realizował koordynacyjnej funkcji dla instytucji rozwoju w tym zakresie, a plany strategiczne tych instytucji nie były uzgadniane pomiędzy nimi. Wynikało to jednak z braku wyraźnych podstaw do tego typu działań, a współpraca na zasadach umownych dotyczyła projektów rozwojowych. TFI i IDA Management nie dążyły do wykorzystania potencjału Grupy PFR dla wsparcia działań funduszy i ich spółek portfelowych.

5.8.1. Współdziałanie PFR i ARP, w tym koordynacja działań inwestycyjnych

Uwarunkowania współpracy

Współpraca w Grupie PFR, w tym współdziałanie pomiędzy PFR i ARP, uwarunkowane były zamierzeniami dokumentów strategicznych i postanowieniami zawieranych porozumień i umowy o współpracy, jak również trwającymi pracami nad *projektem ustawy o systemie instytucji rozwoju*.

Jednym z elementów przyjętego przez Radę Ministrów w dniu 16 lutego 2016 r. *Planu na rzecz Odpowiedzialnego Rozwoju* było utworzenie PFR oraz dokonanie integracji polskich instytucji rozwojowych²⁹ w ramach Grupy PFR. Jako element realizacji przyjętego planu PFR został utworzony na bazie spółki Polskie Inwestycje Rozwojowe SA.

²⁹ Plan zakładał objęcie tymi działaniami istniejących wówczas instytucji wspierania rozwoju, w tym: Korporacji Ubezpieczeń Kredytów Eksportowych SA, BGK, Polskiej Agencji Informacji i Inwestycji Zagranicznych SA, ARP, Polskich Inwestycji Rozwojowych SA i Polskiej Agencji Rozwoju Przedsiębiorczości.

W efekcie prac podjętych w PFR wspólnie z Ministerstwem Rozwoju w dniu 30 września 2016 r. opracowany został dokument *Strategia Grupy Polskiego Funduszu Rozwoju z perspektywą do roku 2020*. Określał on w szczególności ramową strukturę Grupy PFR i obszary działania wyznaczone w ramach grupy dla poszczególnych instytucji rozwoju.

Opracowanie Strategii Grupy PFR

Przedstawiciele MR uczestniczyli w spotkaniach roboczych w toku prac nad dokumentem *Strategii Grupy PFR*. MR nie akceptowało formalnie dokumentu strategii; Kierownictwo MR przyjęło dokument strategii do wiadomości, zaś Minister Rozwoju był obecny podczas publicznej prezentacji strategii przez osoby kierujące wszystkimi instytucjami rozwoju w dniu 14 grudnia 2016 r.³⁰

Dokument *Strategii Grupy PFR*, pomimo wyznaczenia w nim celów strategicznych, struktury organizacyjnej obejmującej poszczególne instytucje rozwoju oraz docelowych obszarów działalności dla poszczególnych instytucji, nie miał charakteru wiążącego dla instytucji rozwoju w nim wymienionych.

PFR przesłał dokument *Strategii Grupy PFR* w załączeniu do pism z dnia 12 października 2016 r. prezesom zarządów instytucji rozwoju³¹. PFR wskazał w toku kontroli, iż nie otrzymał od instytucji rozwoju formalnej korespondencji w przedmiocie potwierdzenia i akceptacji przekazanego dokumentu. Pomimo braku potwierdzenia *Strategii Grupy PFR*, od października 2016 r. przedstawiciele zarządów poszczególnych instytucji rozwoju kontynuowali robocze spotkania dotyczące możliwości realizacji poszczególnych inicjatyw strategicznych, wynikających ze *Strategii Grupy PFR*.

Zarząd PFR nie posiadał wiedzy, czy organy pozostałych instytucji rozwoju przyjęły *Strategię Grupy PFR* oraz w jakim stopniu własne strategie tych instytucji były zgodne ze *Strategią Grupy PFR*.

Dla PFR założeniem prac nad *Strategią Grupy PFR* była okoliczność, że planowana ustawa dotycząca instytucji rozwoju wkrótce wejdzie w życie i wtedy już formalnie umocowana Rada Grupy PFR (przewidziana w projektowanej ustawie) przyjmie tę strategię jako kierunki działania i współpracy instytucji rozwoju w zakresie realizacji głównych programów rozwojowych.

PFR wskazał w toku kontroli, iż ze względu na przedłużający się proces legislacyjny nad *projektem ustawy o systemie instytucji rozwoju*, ostateczne zatwierdzenie i przyjęcie *Strategii Grupy PFR* nie było jednak możliwe, a co za tym idzie *Strategia Grupy PFR* miała charakter obowiązujący formalnie tylko w odniesieniu do PFR.

W dniu 18 października 2017 r. tj. ponad rok od sformułowania dokumentu *Strategii Grupy PFR*, wymienione w niej instytucje rozwoju zawarły *Umowę o współpracy i przekazywaniu informacji oraz zachowaniu poufności*³². Podstawą zawarcia umowy było przyjęcie przez Radę Ministrów *Strategii*

Zawarcie umowy o współpracy pomiędzy instytucjami rozwoju

³⁰ <https://www.bgk.pl/aktualnosci/grupa-pfr-oglasza-strategie-wspolpracy-instytucji-rozwoju-1924/>

³¹ Adresatami pisma były: ARP, BGK, Korporacja Ubezpieczeń Kredytów Eksportowych SA, Polska Agencja Rozwoju Przedsiębiorczości, Polska Agencja Inwestycji i Handlu SA, PFR Nieruchomości SA, PFR TFI, Krajowy Fundusz Kapitałowy SA.

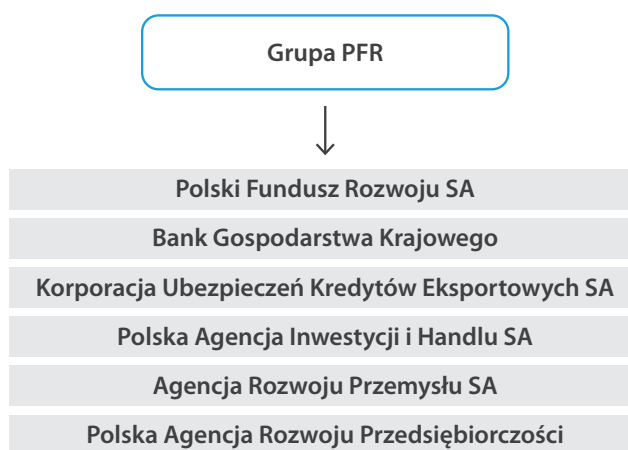
³² Dalej: *umowa o współpracy w Grupie PFR* lub *umowa o współpracy*.

WAŻNIEJSZE WYNIKI KONTROLI

na rzecz *Odpowiedzialnego Rozwoju*, w myśl której planowane było utworzenie wspólnej platformy instrumentów rozwojowych oferowanych przez instytucje rozwoju.

W umowie tej upoważnieni przedstawiciele instytucji rozwoju zobowiązali się, niezależnie od postanowień dotyczących wymiany informacji, do wypracowania, przyjęcia i realizacji wspólnej strategii Grupy PFR – do dnia 30 czerwca 2018 r. (dla której podstawą opracowania miała być w szczególności *Strategia Grupy PFR* z września 2016 r.). W treści umowy ustanowiono również Radę Grupy PFR oraz określono jej skład, częstotliwość posiedzeń (raz w miesiącu) i przewodniczenie Radzie (przypisane PFR).

Infografika nr 4
Instytucje rozwoju tworzące Grupę PFR w okresie objętym kontrolą



Źródło: opracowanie własne NIK na podstawie wyników kontroli.

Postanowienia *umowy o współpracy* w zakresie wypracowania, przyjęcia i realizacji wspólnej *Strategii Grupy PFR*, a także dotyczące uformowania Rady Grupy PFR do dnia zakończenia czynności kontrolnych w PFR (26 lipca 2019 r.) nie zostały zrealizowane. PFR wyjaśniła w toku kontroli, iż *umowa o współpracy* miała stanowić dokument o charakterze przejściowym i krótkoterminowym, ustanawiającym ramy współpracy stron do dnia przyjęcia *ustawy o systemie instytucji rozwoju*. Ostateczną implementację mechanizmów współpracy między instytucjami rozwoju zapewnić miała oczekiwana ustawa.

Brak powyższej regulacji ustawowej był, według PFR, również przyczyną braku ram formalnych dla roboczych spotkań przedstawicieli instytucji rozwoju mających wchodzić zgodnie z *umową o współpracy* w skład Rady Grupy PFR. W związku z roboczym charakterem tych spotkań nie podejmowano w ich trakcie decyzji formalnych, a przebieg spotkań nie był protokołowany.

W konsekwencji braku opracowania dokumentu wspólnej strategii Grupy PFR przewidzianego *umową o współpracy* z października 2017 r. oraz braku faktycznego powstania Rady Grupy PFR nie było możliwości dokonywania

WAŻNIEJSZE WYNIKI KONTROLI

przeglądu planów strategicznych instytucji rozwoju pod względem zgodności ze strategią Grupy PFR. Prawnie niewywołujące skutku było również zobowiązanie instytucji rozwoju, iż przy tworzeniu rocznych planów działania i rocznych planów finansowych będą brały pod uwagę cele określone w strategii Grupy PFR.

Ministerstwo Przedsiębiorczości i Technologii wskazało NIK, iż PFR brał czynny udział w pracach nad *projektem ustawy o systemie instytucji rozwoju*. Zgodnie ze stanowiskiem Ministerstwa, nie było formalnoprawnej płaszczyzny do stałej *poziomej* współpracy (pomiędzy instytucjami rozwoju – przyp. NIK) i koordynacji działań systemowych, a brak wyraźnych formalnoprawnych podstaw takiej współpracy i koordynacji istotnie zmniejszał możliwości pełnego wykorzystania potencjałów podmiotów systemu instytucji rozwoju.

Kontrola wykazała, że wobec autonomii spółek wchodzących w skład Grupy PFR i braku odrębnej regulacji ustawowej, nad którą prowadzone były prace, realizacja przez PFR działań koordynacyjnych i budowa mechanizmu integrującego instytucje rozwojowe możliwa była jedynie w drodze umów, regulujących zasady współpracy i informowania o ofertach produktowych i usługowych.

W ramach współpracy na tej płaszczyźnie PFR zawarł w dniu 1 grudnia 2016 r. z ARP porozumienie dotyczące zasad i warunków współpracy w zakresie informowania o ofercie produktowej i usługowej w ramach zintegrowanego punktu kontaktu. ARP była również stroną wcześniej zawartego w dniu 4 maja 2016 r. porozumienia w sprawie przekazywania informacji oraz zachowania poufności (jego stronami były, poza PFR, również: BGK, Korporacja Kredytów Ubezpieczeń Eksportowych SA, ówczesna Polska Agencja Informacji i Inwestycji Zagranicznych SA i Polska Agencja Rozwoju Przedsiębiorczości).

Płaszczyzny współpracy
PFR i ARP

Efektom zawartych umów było powstanie strony internetowej www.pfr.pl oraz tzw. one stop shop, scalających ofertę poszczególnych instytucji rozwoju w ramach Grupy PFR w modelu jednego punktu kompleksowej obsługi.

PFR nie prowadził razem z ARP wspólnych projektów inwestycji kapitałowych, nie posiadał wiedzy o strukturze portfela spółek ARP oraz nie uczestniczył w planowanych transakcjach zbywania lub nabywania aktywów przez ARP. ARP nie zwracała się do PFR w sprawie współpracy przy poszukiwaniu inwestorów – nabywców na aktywa planowane przez ARP do zbycia.

Obowiązujące ramy współpracy, koncentrując się na wymianie informacji o ofercie produktowej i współpracy przy projektach rozwojowych, nie zobowiązywały ARP do współpracy przy działaniach inwestycyjnych i dezinwestycyjnych z PFR czy podmiotami Grupy PFR.

ARP samodzielnie inicjowała i podejmowała działania inwestycyjne oraz dezinwestycyjne dotyczące swojego portfela, bez współpracy z podmiotami Grupy PFR. ARP nie włączała podmiotów z Grupy PFR w poszukiwanie inwestorów zainteresowanych nabyciem akcji i udziałów spółek z portfela ARP. W ocenie ARP sprzedaż aktywów z portfela spółki nie wymagała

wsparcia przy poszukiwaniu inwestorów zainteresowanych ich nabyciem. ARP nie inicjowała prowadzenia wspólnie z PFR i podmiotami z Grupy PFR wspólnych spotkań informacyjnych oraz promocyjnych dotyczących inwestycji ARP, inwestycji w spółkach portfelowych, spółkach w FIZAN, oferty produktowej spółek z portfela ARP oraz oferty nieruchomości pozostających w portfelu spółek ARP.

Procedury inwestycji i dezinwestycji wprowadzone w ARP nie zawierały obowiązku informowania PFR o zrealizowanych działaniach lub występowania do PFR na etapie ich przygotowywania z zapytaniem o istnienie potencjalnego inwestora zainteresowanego nabyciem aktywów ARP bądź też zainteresowanie podmiotów z Grupy PFR nabyciem spółki z portfela ARP do swojego portfela.

Na etapie prac nad *Strategią Grupy PFR* miały jednak miejsce robocze rozmowy na temat możliwości współpracy inwestycyjnej, w tym szukania synergii w zakresie aktywów posiadanych przez ARP i PFR. PFR wskazał, że nie zidentyfikowano na tamtym etapie takich aktywów poza dwoma spółkami, z których jedna (ARP Venture sp. z o.o.) została nabyta przez PFR jako element integracji działalności w obszarze finansowania innowacji (po nabyciu została zmieniona jej firma na PFR Ventures sp. z o.o.).

W okresie objętym kontrolą, ze wskazanych przyczyn, PFR nie realizował koordynacyjnej funkcji dla instytucji rozwoju, określanych jako Grupa PFR, w tym ARP, w sferze działalności inwestycyjnej i dezinwestycyjnej. Realizacja przez PFR koordynacyjnej funkcji strategicznej wyznaczonej w *Strategii na rzecz Odpowiedzialnego Rozwoju* odbywała się w sposób nieformalny, poprzez organizację spotkań prezesów instytucji rozwoju lub zespołów roboczych, służących wymianie informacji i inicjowaniu wspólnych przedsięwzięć nie dotyczących sfery działalności inwestycyjnej. Polityka inwestycyjna podmiotów wchodzących w skład Grupy PFR prowadzona była na podstawie podejmowanych indywidualnie decyzji przez organy korporacyjne tych podmiotów.

Operacje między ARP i PFR

ARP i PFR zrealizowały pomiędzy sobą jednostkowe operacje. Należały do nich m.in. transakcja związana z nabyciem przez PFR, wskutek złożonej przez siebie w dniu 1 czerwca 2016 r. oferty, udziałów spółki ARP Venture sp. z o.o., jak również sprzedaż przez ARP posiadanych przez siebie akcji spółki giełdowej jednej ze spółek zależnych od PFR.

W latach 2017–2018, w ramach informowania o ofercie produktowej oraz usługowej za pośrednictwem zintegrowanego punktu kontraktowego, PFR przekazała do ARP 35 zgłoszeń, w tym 16 zapytań o finansowanie wzrostu średnich i dużych przedsiębiorstw oraz dwa o finansowanie dużych inwestycji. W jednym przypadku, po przedłożeniu wniosku, ARP podjęła decyzję o udzieleniu pożyczki inwestycyjnej w kwocie 7400 tys. zł. Pożyczka nie została wypłacona z powodu niespełnienia warunków finansowania inwestycji.

Od kwietnia 2017 r. PFR koordynował realizację *Programu rozwoju innowacyjności* Grupy PFR, w który zaangażowana była ARP. Spółka w ramach realizacji programu informowała PFR m.in. o postępach wdrożenia projektów.

Podpisanie umów i porozumień o współpracy z PFR i podmiotami z Grupy PFR nie wpływało na cele strategiczne ARP realizowane i projektowane w obszarze zarządzania majątkiem. W latach 2016–2019 (do 19 sierpnia) ARP nie konsultowała z PFR i podmiotami Grupy PFR krótkookresowych oraz długookresowych planów strategicznych spółki. ARP wskazywała w toku kontroli, iż strategia ARP nie była przedmiotem ustaleń w zakresie zgodności z założeniami strategicznymi PFR i podmiotów Grupy PFR, ponieważ dotyczyła ona działań planowanych do samodzielnej realizacji przez spółkę, a ewentualne wspólne działania ARP, w tym inwestycyjne i dezinvestycyjne, z podmiotami Grupy PFR nie były planowane w strategii. Informacja o realizacji strategii ARP na lata 2018–2022 była dokumentem wewnętrznym spółki.

Brak uzgadniania celów strategicznych pomiędzy podmiotami

Powyższe podejście było stosowane, pomimo tego, że w opracowanych w ARP w 2017 r. *Założeniach do strategii 2018–2022* stwierdzono, że plany strategiczne ARP powinny wpisywać się w szerszy kontekst polityki gospodarczej oraz działalność instytucji rozwojowych Grupy PFR, a dyskusja o wyborach strategicznych ARP powinna pozostawać w korespondencji ze strategią Grupy PFR.

ARP w działaniach podejmowanych w celu realizacji strategii na lata 2018–2022 analizowała jednak ofertę produktową Grupy PFR i włączyła się w jej rozszerzenie. Realizując cel strategii do 2022 r. w obszarze *Rozwój zrównowagony* w dniu 15 kwietnia 2019 r. ARP zawiązała spółkę ARP Leasing sp. z o.o. W założeniach ARP działalność tej spółki stanowi rozszerzenie oferty Grupy PFR, w której nie funkcjonował wcześniej podmiot świadczący usługi leasingu, w tym dla przedsiębiorców. ARP założyła, że w pierwszym etapie ARP Leasing sp. z o.o. ma świadczyć usługi dla spółek z GK ARP i FIZAN Spółek ARP, a następnie w drugim etapie – również usługi dla przedsiębiorców, w tym MŚP.

Zdaniem NIK brak uzgadniania celów i kierunków planów strategicznych instytucji rozwoju – w badanej działalności ARP i PFR – nie sprzyjał optymalnej współpracy.

Jakkolwiek do zakończenia kontroli nie wypracowano założeń nowej strategii Grupy PFR, co przewidziano w umowie o współpracy z dnia 18 października 2017 r., a brak regulacji ustawowej nie zapewniał podstaw instytucjonalizacji współdziałania, nie było jednak przeszkód do konsensualnego uzgadniania planów strategicznych i kierunków inwestowania przez podmioty Grupy PFR. Inicjatywa współpracy oraz uzgodnień działań, w tym inwestycyjnych i branżowych, zdaniem NIK, mogła i może być podejmowana przez PFR, jak i każdy inny podmiot z Grupy PFR.

Zdaniem NIK, ARP ustalając kierunki inwestowania w innowacyjnych branżach (np. w branży kosmicznej i branży gier komputerowych) oraz efektywnego zarządzania nieruchomościami, w tym inwestowania w miastach średniej wielkości tracących funkcje społeczno-gospodarcze, powinna uzgadniać lub informować PFR o planowanych działaniach. Branże, w których ARP planuje działania inwestycyjne, finansowanie zwrotne i zaangażowanie kapitałowe, znajdują się bowiem na liście sektorów strategicznych (branż kluczowych) ujętych w Strategii na rzecz Odpowiedzialnego Rozwoju.

W ocenie NIK zapewnienie pełnego efektu synergii w działalności Grupy PFR wymaga zapewnienia koordynacji działań poszczególnych instytucji rozwoju, również dotyczących ich polityki inwestycyjnej. Zdaniem NIK nabywanie i zbywanie aktywów przez podmioty będące instytucjami rozwoju, niezależnie od realizacji ich celów gospodarczych, winno służyć celom rozwojowym państwa i wpisywać się we wspólnie uzgodnione kierunki działania i zaangażowania w określonych sektorach i gałęziach gospodarki.

Wykorzystanie
potencjału Grupy PFR
dla spółek portfelowych
funduszy

5.8.2. Angażowanie podmiotów Grupy PFR w udzielanie wsparcia funduszom i spółkom portfelowym funduszy

Podmioty wchodzące w skład Grupy PFR nie były angażowane w sprawy dotyczące funduszy – FIZAN Spółek ARP i FIZAN Nieruchomości ARP i ich spółek portfelowych.

TFI nie uczestniczyło w uzyskiwaniu wsparcia ze strony podmiotów wchodzących w skład Grupy PFR. Potrzeby takiego pośrednictwa nie zgłaszała uczestnik funduszy ani Zarządzający. TFI nie podjęło działań w kierunku zapewnienia lub wskazania IDA Management oraz spółkom portfelowym funduszy możliwości współpracy z podmiotami z Grupy PFR ani nie zapewniło dostępu do informacji o ofercie podmiotów Grupy PFR, przyjmując, że informacje takie są dostępne dla każdego zainteresowanego przedsiębiorcy i nie ma potrzeby podejmowania innych działań w tym zakresie.

Również IDA Management w zakresie zarządzania funduszami FIZAN Spółek ARP i FIZAN Nieruchomości ARP nie dążyła do zaangażowania w sprawy ich dotyczące podmiotów Grupy PFR – nie podejmowała działań mających na celu uzyskanie dostępu do informacji o możliwościach inwestycyjnych i wsparciu ze strony podmiotów Grupy PFR w zakresie *know-how*, wsparcia kapitałowego lub informacji o potencjalnych nabywcach aktywów zgromadzonych w funduszach i o możliwościach inwestycyjnych dla funduszy. IDA Management nie występowała do PFR TFI o zainicjowanie takiej współpracy.

W ocenie NIK, Zarządzający powinien zmierzać do nawiązania takiej współpracy, zwłaszcza w sytuacji problemów ze znalezieniem inwestorów dla spółek portfelowych bądź poszukiwania źródeł dokapitalizowania działań restrukturyzacyjnych w spółkach portfelowych. Wskazane zaangażowanie TFI mogło być tym bardziej zasadne, w sytuacji zakładanej sprzedaży spółek zgromadzonych w funduszach i jednocześnie braku realizacji planów w tym zakresie.

6. ZAŁĄCZNIKI

6.1. Metodyka kontroli i informacje dodatkowe

Czy Agencja Rozwoju Przemysłu SA zarządzała portfelem kapitałowym i inwestycyjnym w sposób legalny, efektywny i prowadzący do osiągnięcia założonych celów?

Cel główny kontroli

Założono, że badania kontrolne umożliwią udzielenie odpowiedzi na następujące pytania szczegółowe

Cele szczegółowe

1. Czy utrzymywanie przez ARP SA zaangażowania kapitałowego w spółkach wynikało z analiz i przyjętych założeń strategicznych?
2. Czy nabywanie i zbywanie aktywów przez ARP SA prowadziło do realizacji założonych celów strategicznych?
3. Czy ARP SA wypracowała zasady nadzoru właścicielskiego i sprawowała nadzór w sposób zapewniający realizację celów portfelowych ARP SA?
4. Czy sposób zarządzania funduszami FIZAN Spółek ARP i FIZAN Nieruchomości ARP był zgodny z przepisami i zapewniał realizację ich celów inwestycyjnych i celów wniesienia do nich aktywów przez ARP SA?
5. Czy współpraca ARP SA, IDA Management sp. z o.o. i PFR TFI SA (dawniej TFI BGK SA) zapewniała prawidłowe funkcjonowanie utworzonych funduszy?
6. Czy działalność Polskiego Funduszu Rozwoju SA wspierała działania ARP SA i zapewniała koordynację działań inwestycyjnych?

Kontrolą objęto cztery jednostki:

Zakres podmiotowy

1. Agencja Rozwoju Przemysłu SA (jednoosobowa spółka SP),
2. IDA Management sp. z o.o. (jedynym wspólnikiem była ARP),
3. Polski Fundusz Rozwoju SA (spółka z udziałem SP – 99,39% i BGK – 0,61%),
4. PFR Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych SA (jedynym akcjonariuszem był PFR; dawniej PFR TFI działało pod firmą Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych BGK SA, której jedynym akcjonariuszem był BGK).

Wszystkie powyższe jednostki stanowiły państwowe osoby prawne. Zgodnie z art. 3 ust. 3 pkt 2 *u.z.m.p.*, państwową osobą prawną jest spółka, której akcjonariuszami są wyłącznie Skarb Państwa lub inne państwowe osoby prawne. Bank Gospodarstwa Krajowego w myśl art. 2 ust. 1 ustawy z dnia 14 marca 2003 r. *o Banku Gospodarstwa Krajowego*³³ jest bankiem państwowym, zaś bank państwowy stosownie do art. 3 ust. 1 pkt 16 *u.z.m.p.* jest państwową osobą prawną.

We wszystkich kontrolowanych jednostkach kontrolę przeprowadzono na podstawie art. 2 ust. 1 ustawy z dnia 23 grudnia 1994 r. *o Najwyższej Izbie Kontroli*³⁴, z uwzględnieniem kryteriów legalności, gospodarności, celowości i rzetelności.

Kryteria kontroli

³³ Dz. U. z 2019 r. poz. 2144, ze zm.

³⁴ Dz. U. z 2019 r. poz. 489, ze zm.

ZAŁĄCZNIKI

Okres objęty kontrolą	Kontrolą objęto lata 2014–2019 z wykorzystaniem dowodów sporządzonych przed tym okresem (do dnia zakończenia czynności kontrolnych w poszczególnych jednostkach). Czynności kontrolne prowadzono w okresie od dnia 13 maja 2019 r. do dnia 2 października 2019 r.
Działania na podstawie art. 29 ustawy o NIK	W ramach postępowania kontrolnego uzyskano informacje z Kancelarii Prezesa Rady Ministrów oraz Ministerstwa Przedsiębiorczości i Technologii.
Wniesione zastrzeżenia i sposób ich rozpatrzenia	Zastrzeżenia do wystąpień pokontrolnych wniosły trzy z czterech kontrolowanych jednostek. W przypadku zastrzeżeń wniesionych przez: ARP – jedno zostało uwzględnione w całości, trzy uwzględnione w części, zaś pięć oddalone w całości, PFR TFI – trzy zostały uwzględnione w całości, dwa uwzględnione w części, zaś osiem oddalone w całości oraz IDA Management – dwa zostały oddalone w całości. PFR nie wniósł zastrzeżeń do wystąpienia pokontrolnego.
Wnioski pokontrolne	<p>W trzech z czterech wystąpień pokontrolnych sformułowane zostały wnioski pokontrolne. Nie zostały one sformułowane w przypadku PFR.</p> <p>W przypadku ARP zostało sformułowanych pięć wniosków, w tym trzy dotyczące planowania strategicznego i wdrażania działań, jeden dotyczący rozważenia zasadności funkcjonowania FIZAN Spółek ARP, zaś w przypadku decyzji o jego utrzymaniu – także dokonania weryfikacji kosztów jego funkcjonowania oraz zwiększenia nadzoru nad realizacją celów inwestycyjnych i zarządzaniem portfelowym pod kątem jego aktywnego charakteru, oraz jeden dotyczący dokumentowania procesów z obszaru zarządzania majątkiem.</p> <p>W przypadku IDA Management zostały sformułowane cztery wnioski, w tym trzy dotyczące weryfikacji i/lub aktualizacji dokumentów wewnętrznych i <i>Planu operacyjnego</i> FIZAN Spółek ARP oraz jeden dotyczący zwiększenia aktywności zarządzania portfelowego.</p> <p>W przypadku PFR TFI zostało sformułowanych sześć wniosków, w tym pięć bezpośrednio dotyczących badanej działalności oraz jeden dotyczący procesów zarządczych w TFI. Poszczególne spośród pięciu wniosków dotyczyły aktualizacji <i>Planu operacyjnego</i>, ustalenia spraw rozpatrywanych na WZ/ZW podlegających w zakresie wykonania prawa głosu uzgodnieniu z TFI, analizy kosztów Zarządzającego i ewentualnej korekty wynagrodzenia, wprowadzenia konieczności informowania TFI o zawieraniu umów dotyczących lokat o skutkach zobowiązujących oraz zasad aktualizacji strategii inwestycyjnej. Ostatni wniosek dotyczył rozwiązań w zakresie nadzoru w przypadku powierzenia zarządzania funduszami tworzonymi przez PFR TFI innym spółkom zarządzającym.</p>
Stan realizacji wniosków pokontrolnych	Z przedstawionych przez jednostki kontrolowane informacji o sposobie wykorzystania uwag i wykonania wniosków pokontrolnych wynika, że ARP przyjęła do realizacji trzy z nich, jeden zrealizowała (czwarty), zaś jednego (piątego) nie zrealizowała, wskazując na wystarczalność obecnych procedur, IDA Management przystąpiła do realizacji wszystkich wniosków, zaś PFR TFI jeden zrealizowało (trzeci), jeden zrealizowało w części, w pozostałej części pozostając w toku realizacji (szósty), zaś co do czterech pozostawało w toku realizacji.
Pozostałe informacje	Kontrola została podjęta z inicjatywy własnej Najwyższej Izby Kontroli.

Lp.	Jednostka organizacyjna NIK przeprowadzająca kontrolę	Nazwa jednostki kontrolowanej	Imię i nazwisko kierownika jednostki kontrolowanej
1.	Departament Gospodarki, Skarbu Państwa i Prywatyzacji	Agencja Rozwoju Przemysłu SA	Wojciech Dąbrowski Aleksandra Magaczewska Marcin Chludziński Andrzej Kensbok Cezariusz Lesisz
2.		IDA Management sp. z o.o.	Maciej Lipiec Łukasz Kotapski Tomasz Gigol
3.		Polski Fundusz Rozwoju SA	Mariusz Grendowicz Michał Lubieniecki Jerzy Góra Paweł Borys
4.		PFR Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych SA	Piotr Kuszewski Piotr Linke Ewa Małyszko

Wykaz jednostek kontrolowanych

6.2. Analiza stanu prawnego i uwarunkowań organizacyjno- -ekonomicznych

Forma prawna spółek objętych kontrolą	Agencja Rozwoju Przemysłu SA, Polski Fundusz Rozwoju SA i PFR Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych SA są spółkami akcyjnymi. IDA Management sp. z o.o. jest spółką z ograniczoną odpowiedzialnością. Spółki portfelowe ARP są spółkami akcyjnymi lub z ograniczoną odpowiedzialnością.
Regulacja prawna spółek akcyjnych	Podstawowa regulacja prawna dotycząca spółek akcyjnych znajduje się w ustawie z dnia 15 września 2000 r. – <i>Kodeks spółek handlowych</i> (w art. 301–490, umieszczonych w dziale II tytułu III <i>k.s.h.</i>). Organami spółki akcyjnej są: zarząd, rada nadzorcza oraz walne zgromadzenie.
Zarząd spółki akcyjnej	Zarząd prowadzi sprawy spółki i reprezentuje spółkę (art. 368 § 1 <i>k.s.h.</i>). Walne zgromadzenie i rada nadzorcza nie mogą wydawać zarządowi wiążących poleceń dotyczących prowadzenia spraw spółki (art. 375 ¹ <i>k.s.h.</i>).
Rada nadzorcza spółki akcyjnej	Rada nadzorcza sprawuje stały nadzór nad działalnością spółki we wszystkich dziedzinach jej działalności (art. 382 § 1 <i>k.s.h.</i>). Szczególne obowiązki rady nadzorczej zostały wymienione w art. 382 § 3 <i>k.s.h.</i> W celu wykonania swoich obowiązków rada nadzorcza może badać wszystkie dokumenty spółki, żądać od zarządu i pracowników sprawozdań i wyjaśnień oraz dokonywać rewizji stanu majątku spółki (art. 382 § 4 <i>k.s.h.</i>). Zgodnie z art. 390 § 1 <i>k.s.h.</i> , rada nadzorcza wykonuje swoje obowiązki kolegialnie, może jednak delegować swoich członków do samodzielnego pełnienia określonych czynności nadzorczych.
Walne zgromadzenie spółki akcyjnej	Regulacja dotycząca walnego zgromadzenia spółki akcyjnej znajduje się w przepisach art. 393–429 <i>k.s.h.</i> Zwyczajne walne zgromadzenie powinno się odbyć w terminie sześciu miesięcy po upływie każdego roku obrotowego (art. 395 § 1 <i>k.s.h.</i>). Zgodnie z art. 395 § 2 <i>k.s.h.</i> , przedmiotem obrad zwyczajnego walnego zgromadzenia powinno być: <ol style="list-style-type: none"> 1) rozpatrzenie i zatwierdzenie sprawozdania zarządu z działalności spółki oraz sprawozdania finansowego za ubiegły rok obrotowy, 2) powzięcie uchwały o podziale zysku albo o pokryciu straty, 3) udzielenie członkom organów spółki absolutorium z wykonania przez nich obowiązków. Nadzwyczajne walne zgromadzenie zwołuje się w przypadkach określonych w dziale II <i>k.s.h.</i> lub w statucie, a także gdy organy lub osoby uprawnione do zwoływania walnych zgromadzeń uznają to za wskazane (art. 398 <i>k.s.h.</i>). Zakres uprawnień akcjonariusza do żądania udzielenia informacji dotyczących spółki na walnym zgromadzeniu określony został w art. 428–429 <i>k.s.h.</i>
Prawa i obowiązki akcjonariuszy	Regulacja praw i obowiązków akcjonariuszy znajduje się w art. 328–367 <i>k.s.h.</i> Prawo do udziału w zysku zostało uregulowane w art. 347–348 <i>k.s.h.</i>
Regulacja prawa spółek z o.o.	Podstawowa regulacja prawna dotycząca spółek z ograniczoną odpowiedzialnością znajduje się w <i>k.s.h.</i> (w art. 151–300, umieszczonych w dziale I tytułu III <i>k.s.h.</i>).

ZAŁĄCZNIKI

Organami spółki są: zarząd i zgromadzenie wspólników oraz mogą być rada nadzorcza lub komisja rewizyjna albo oba te organy.

Zarząd prowadzi sprawy spółki i reprezentuje spółkę (art. 201 § 1 *k.s.h.*).

Zarząd spółki z o.o.

Zgodnie z art. 212 § 1 *k.s.h.* każdemu wspólnikowi służy prawo kontroli. W tym celu wspólnik lub wspólnik z upoważnioną przez siebie osobą może w każdym czasie przeglądać księgi i dokumenty spółki, sporządzać bilans dla swego użytku lub żądać wyjaśnień od zarządu. Dalsze paragrafy art. 212 precyzują warunki wykonywania prawa kontroli.

Nadzór w spółce z o.o.

Zgodnie z art. 213 § 1 *k.s.h.* umowa spółki może ustanowić radę nadzorczą lub komisję rewizyjną albo oba te organy. W spółkach, w których kapitał zakładowy przewyższa kwotę 500 000 złotych, a wspólników jest więcej niż dwudziestu pięciu, powinna być ustanowiona rada nadzorcza lub komisja rewizyjna (art. 213 § 2 *k.s.h.*). W przypadku ustanowienia rady nadzorczej lub komisji rewizyjnej umowa spółki może wyłączyć albo ograniczyć indywidualną kontrolę wspólników (art. 213 § 3 *k.s.h.*).

Rada nadzorcza sprawuje stały nadzór nad działalnością spółki we wszystkich dziedzinach jej działalności (art. 219 § 1 *k.s.h.*). Rada nadzorcza nie ma prawa wydawania zarządowi wiążących poleceń dotyczących prowadzenia spraw spółki (art. 219 § 2 *k.s.h.*). Szczególne obowiązki rady nadzorczej zostały wymienione w art. 219 § 3 *k.s.h.* W celu wykonania swoich obowiązków rada nadzorcza może badać wszystkie dokumenty spółki, żądać od zarządu i pracowników sprawozdań i wyjaśnień oraz dokonywać rewizji stanu majątku spółki (art. 219 § 4 *k.s.h.*).

Zgodnie z art. 219 § 5 *k.s.h.*, każdy członek rady nadzorczej może samodzielnie wykonywać prawo nadzoru, chyba że umowa spółki stanowi inaczej.

Regulacja dotycząca zgromadzenia wspólników w spółce z ograniczoną odpowiedzialnością znajduje się w art. 227–254 *k.s.h.*

Zgromadzenie
wspólników spółki z o.o.

Zgodnie z art. 231 § 1 *k.s.h.*, zwyczajne zgromadzenie wspólników powinno odbyć się w terminie sześciu miesięcy po upływie każdego roku obrotowego.

Regulacja praw i obowiązków wspólników znajduje się w art. 174–200 *k.s.h.*

Prawa i obowiązki
wspólników spółki z o.o.

W tym zakresie w szczególności należy zwrócić uwagę, iż wspólnik ma prawo do udziału w zysku wynikającym z rocznego sprawozdania finansowego i przeznaczonym do podziału uchwałą zgromadzenia wspólników, z uwzględnieniem przepisu art. 195 § 1 (art. 191 § 1 *k.s.h.*). Umowa spółki może przewidywać inny sposób podziału zysku, z uwzględnieniem przepisów art. 192–197 (art. 191 § 2 *k.s.h.*).

Zasady rachunkowości określone są w ustawie z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości³⁵. Jej przepisy zawierają w szczególności regulację dotyczącą prowadzenia ksiąg rachunkowych, wyceny aktywów i pasywów oraz ustalenia wyniku finansowego, sprawozdań finansowych jednostki, badania, składania do właściwego rejestru sądowego, udostępniania i ogłaszania sprawozdań finansowych oraz odpowiedzialności karnej.

Regulacja
w zakresie przepisów
o rachunkowości

³⁵ Dz. U. z 2019 r. poz. 351, ze zm. Dalej: *uor*.

Ogólne przepisy w zakresie rachunkowości jednostek

Przepisy ustawy o rachunkowości mają swoje zastosowanie m.in. do spółek akcyjnych i spółek z ograniczoną odpowiedzialnością (art. 2 ust. 1 pkt 1 *uor*) oraz jednostek organizacyjnych działających na podstawie przepisów o funduszach inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi (art. 2 ust. 1 pkt 3 *uor*).

Kierownik jednostki oraz członkowie rady nadzorczej lub innego organu nadzorującego jednostki są zobowiązani do zapewnienia, aby sprawozdanie finansowe, skonsolidowane sprawozdanie finansowe, sprawozdanie z działalności oraz sprawozdanie z działalności grupy kapitałowej spełniały wymagania przewidziane w ustawie (art. 4a ust. 1 *uor*).

Sprawozdanie finansowe sporządza się na dzień zamknięcia ksiąg rachunkowych, o którym mowa w art. 12 ust. 2 *uor*, oraz na inny dzień bilansowy, stosując odpowiednio, z zastrzeżeniem ust. 1a i 1b, zasady wyceny aktywów i pasywów oraz ustalania wyniku finansowego, określone w rozdziale 4 (art. 45 ust. 1 *uor*).

Zgodnie z art. 45 ust. 2 *uor*, sprawozdanie finansowe składa się z: 1) bilansu, 2) rachunku zysków i strat oraz 3) informacji dodatkowej, obejmującej wprowadzenie do sprawozdania finansowego oraz dodatkowe informacje i objaśnienia. Z przepisu art. 45 ust. 3 *uor* wynika również, iż sprawozdanie finansowe jednostek określonych w art. 64 ust. 1, podlegające corocznemu badaniu, obejmuje ponadto zestawienie zmian w kapitale (funduszu) własnym oraz rachunek przepływów pieniężnych. Do rocznego sprawozdania finansowego dołącza się sprawozdanie z działalności jednostki, jeżeli obowiązek jego sporządzania wynika z ustawy lub odrębnych przepisów (art. 45 ust. 4 *uor*).

Zgodnie z art. 52 ust. 1 *uor*, kierownik jednostki zapewnia sporządzenie rocznego sprawozdania finansowego nie później niż w ciągu trzy miesięcy od dnia bilansowego i przedstawia je właściwym organom, zgodnie z obowiązującymi jednostkę przepisami prawa, postanowieniami statutu lub umowy.

Jak wynika z art. 53 ust. 1 *uor*, roczne sprawozdanie finansowe jednostki podlega zatwierdzeniu przez organ zatwierdzający, nie później niż sześć miesięcy od dnia bilansowego. W myśl art. 53 ust. 1a *uor*, przed zatwierdzeniem roczne sprawozdanie finansowe jednostek, o których mowa w art. 64, podlega badaniu zgodnie z wymogami przeprowadzania badań określonymi w powołanych w tym przepisie aktach normatywnych.

Zgodnie z art. 64 ust. 1 pkt 2, 3 i 4 *uor*, badaniu podlegają roczne skonsolidowane sprawozdania finansowe grup kapitałowych oraz roczne sprawozdania finansowe – kontynuujących działalność: jednostek działających na podstawie przepisów o funduszach inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi, spółek akcyjnych, z wyjątkiem spółek będących na dzień bilansowy w organizacji oraz pozostałych jednostek, które w poprzedzającym roku obrotowym, za który sporządzono sprawozdania finansowe, spełniły co najmniej dwa ze wskazanych w ustawie warunków.

Zgodnie z art. 66 ust. 4 *uor*, wyboru firmy audytorskiej do przeprowadzenia badania sprawozdania finansowego dokonuje organ zatwierdzający sprawozdanie finansowe jednostki, chyba że statut, umowa lub inne wiążące jednostkę przepisy prawa stanowią inaczej. Kierownik jednostki nie może dokonać takiego wyboru.

Jak wynika z art. 68 *uor*, spółki z ograniczoną odpowiedzialnością i spółki akcyjne są obowiązane do udostępnienia akcjonariuszom rocznego sprawozdania finansowego i sprawozdania z działalności jednostki, a jeżeli sprawozdanie finansowe podlega obowiązkowi badania – także sprawozdania z badania³⁶ – najpóźniej na 15 dni przed zgromadzeniem wspólników albo walnym zgromadzeniem akcjonariuszy. Spółka akcyjna udostępnia ponadto akcjonariuszom sprawozdanie rady nadzorczej.

Kierownik jednostki składa we właściwym rejestrze sądowym roczne sprawozdanie finansowe, sprawozdanie z badania, jeżeli podlegało ono badaniu, odpis uchwały bądź postanowienia organu zatwierdzającego o zatwierdzeniu rocznego sprawozdania finansowego i podziale zysku lub pokryciu straty, a w przypadku jednostek, o których mowa w art. 49 ust. 1 – także sprawozdanie z działalności – w ciągu 15 dni od dnia zatwierdzenia rocznego sprawozdania finansowego (art. 69 ust. 1 *uor*).

Przepisy ustawy o rachunkowości zawierają również szczególne rozwiązania dotyczące rachunkowości funduszy inwestycyjnych. Zgodnie z art. 45 ust. 3 *uor* sprawozdanie finansowe jednostek określonych w art. 64 ust. 1, podlegające corocznemu badaniu, obejmuje ponadto (a więc ponad zakres wskazany w art. 45 ust. 2 *uor*) zestawienie zmian w kapitale (funduszu) własnym, a w przypadku funduszy inwestycyjnych – zestawienie zmian w aktywach netto, oraz rachunek przepływów pieniężnych, z zastrzeżeniem ust. 3a.

Sprawozdanie finansowe funduszu inwestycyjnego otwartego oraz sprawozdanie finansowe specjalistycznego funduszu inwestycyjnego otwartego nie obejmuje rachunku przepływów pieniężnych (art. 45 ust. 3a *uor*). Sprawozdanie finansowe funduszu inwestycyjnego oraz alternatywnej spółki inwestycyjnej obejmuje dodatkowo zestawienie lokat (art. 45 ust. 3b *uor*).

Zgodnie z art. 49 ust. 1 *uor*, w przypadku wymienionych w nim podmiotów, w tym funduszy inwestycyjnych zamkniętych, kierownik jednostki sporządza, wraz z rocznym sprawozdaniem finansowym, sprawozdanie z działalności jednostki.

Jak wynika z art. 49 ust. 2b *uor* (dodanego z dniem 4 czerwca 2016 r.), sprawozdanie z działalności specjalistycznych funduszy inwestycyjnych otwartych, funduszy inwestycyjnych zamkniętych oraz alternatywnych spółek inwestycyjnych powinno obejmować, z uwzględnieniem art. 105 rozporządzenia 231/2013, istotne informacje o stanie majątkowym i sytuacji finansowej tych jednostek, w tym ocenę uzyskiwanych efektów oraz wskazanie czynników ryzyka i opis zagrożeń.

Regulacja szczególna dotycząca rachunkowości funduszy inwestycyjnych

³⁶ Do dnia 20 czerwca 2017 r. opinii wraz z raportem biegłego rewidenta.

Zgodnie z art. 81 ust. 2 pkt 1 *uor* minister właściwy do spraw finansów publicznych określa w drodze rozporządzenia po zasięgnięciu opinii Przewodniczącego Komisji Nadzoru Finansowego szczególne zasady rachunkowości funduszy inwestycyjnych.

W wykonaniu delegacji ustawowej wydane zostało *rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 24 grudnia 2007 r. w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych*³⁷.

Zgodnie z art. 83 ust. 2 pkt 3 *uor* minister właściwy do spraw finansów publicznych może określić, w drodze rozporządzenia, wzorcowe plany kont po zasięgnięciu opinii Przewodniczącego Komisji Nadzoru Finansowego – dla funduszy inwestycyjnych. Rozporządzenie takie nie zostało jednak wydane.

Regulacja wynikająca z ustawy o funduszach inwestycyjnych i zarządzaniu AFI

Zasady tworzenia i działania funduszy inwestycyjnych mających siedzibę na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej regulowane są przepisami ustawy z dnia 27 maja 2004 r. *o funduszach inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi*.

Przepisy ogólne dotyczące funduszy inwestycyjnych

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 certyfikatów inwestycyjnych, w określone w ustawie papiery wartościowe, instrumenty rynku pieniężnego i inne prawa majątkowe (art. 3 ust. 1 *u.f.i.*). Fundusz inwestycyjny prowadzi działalność, ze szczególnym uwzględnieniem interesu uczestników, przestrzegając zasad ograniczania ryzyka inwestycyjnego określonych w ustawie (art. 3 ust. 3 *u.f.i.*). Fundusz inwestycyjny może prowadzić działalność jako: 1) fundusz inwestycyjny otwarty; 2) alternatywny fundusz inwestycyjny: specjalistyczny fundusz inwestycyjny otwarty albo fundusz inwestycyjny zamknięty (art. 3 ust. 4 *u.f.i.*).

Towarzystwo tworzy fundusz inwestycyjny, zarządza nim i reprezentuje fundusz w stosunkach z osobami trzecimi (art. 4 ust. 1 *u.f.i.*). Organem funduszu inwestycyjnego jest towarzystwo, utworzone zgodnie z przepisami ustawy (art. 4 ust. 2 *u.f.i.*). W przypadkach i na warunkach określonych w ustawie w funduszu inwestycyjnym, jako jego organ, działają również rada inwestorów, zgromadzenie inwestorów lub zgromadzenie uczestników (art. 4 ust. 3 *u.f.i.*). Fundusz nie jest podmiotem zależnym od towarzystwa, spółki zarządzającej ani od osoby posiadającej bezpośrednio lub pośrednio większość głosów w radzie inwestorów, zgromadzeniu inwestorów lub zgromadzeniu uczestników (art. 4 ust. 4 *u.f.i.*).

Uczestnikami funduszu inwestycyjnego są osoby fizyczne, osoby prawne i jednostki organizacyjne nieposiadające osobowości prawnej, w tym: 1) na rzecz których w rejestrze uczestników funduszu są zapisane jednostki uczestnictwa lub ich ułamkowe części albo 2) będące posiadaczami rachunku papierów wartościowych, na którym są zapisane certyfikaty inwestycyjne, albo będące osobami uprawnionymi z certyfikatów inwesty-

³⁷ Dz. U. Nr 249, poz. 1859.

cyjnych zapisanych na rachunku zbiorczym (art. 6 ust. 1 *u.f.i.*). Jednostki uczestnictwa lub certyfikaty inwestycyjne reprezentują prawa majątkowe uczestników funduszu, określone ustawą i statutem funduszu inwestycyjnego (art. 6 ust. 2 *u.f.i.*). Uczestnicy funduszu nie odpowiadają za zobowiązania funduszu (art. 6 ust. 3 *u.f.i.*).

Wpłaty do funduszu inwestycyjnego są dokonywane w formie pieniężnej (art. 7 ust. 1 *u.f.i.*). Do funduszu inwestycyjnego mogą być wniesione: 1) zdematerializowane papiery wartościowe – jeżeli statut funduszu tak stanowi, lub 2) inne niż zdematerializowane papiery wartościowe, udziały w spółkach z ograniczoną odpowiedzialnością lub prawa, o których mowa w art. 147 ust. 1 pkt 1 lit. a i b oraz pkt 2 – jeżeli ustawa oraz statut funduszu tak stanowią (art. 7 ust. 2 *u.f.i.*). Ilekroć w ustawie jest mowa o wpłatach, rozumie się przez to również wniesienie do funduszu praw majątkowych, o których mowa w ust. 2 (art. 7 ust. 3 *u.f.i.*).

Fundusz inwestycyjny dokonuje wyceny aktywów funduszu, ustalenia wartości aktywów netto oraz wartości aktywów netto przypadających na jednostkę uczestnictwa lub certyfikat inwestycyjny (art. 8 ust. 1 *u.f.i.*). Wartość aktywów netto funduszu ustala się pomniejszając wartość aktywów funduszu o jego zobowiązania (art. 8 ust. 2 *u.f.i.*).

Depozytariusz wykonuje obowiązki określone w ustawie, w szczególności polegające na przechowywaniu aktywów oraz prowadzeniu rejestru aktywów funduszu inwestycyjnego lub alternatywnej spółki inwestycyjnej, a także na zapewnieniu właściwego monitorowania przepływu środków pieniężnych tych podmiotów (art. 9 ust. 1 *u.f.i.*). Depozytariusz jest obowiązany przy wykonywaniu swoich obowiązków działać w sposób rzetelny, dochowując najwyższej staranności wynikającej z profesjonalnego charakteru prowadzonej działalności, a także zgodnie z zasadami uczciwego obrotu (art. 9 ust. 2 *u.f.i.*).

Wykonując swoje zadania, towarzystwo i depozytariusz oraz zarządzający ASI i depozytariusz działają niezależnie i w interesie odpowiednio uczestników funduszu inwestycyjnego i inwestorów alternatywnej spółki inwestycyjnej (art. 10 *u.f.i.*).

Przepisy dotyczące tworzenia i funkcjonowania funduszy inwestycyjnych ujęte są w art. 14–37 *u.f.i.*

Fundusz inwestycyjny może być utworzony wyłącznie przez towarzystwo (art. 14 ust. 1 *u.f.i.*). Towarzystwo może utworzyć więcej niż jeden fundusz inwestycyjny (art. 14 ust. 2 *u.f.i.*). Fundusz inwestycyjny może być utworzony jako: 1) fundusz inwestycyjny otwarty; 2) specjalistyczny fundusz inwestycyjny otwarty; 3) fundusz inwestycyjny zamknięty (art. 14 ust. 3 *u.f.i.*). Fundusz inwestycyjny, o którym mowa w ust. 3 pkt 2 i 3, może być utworzony wyłącznie przez towarzystwo, które uzyskało zezwolenie na wykonywanie działalności określonej w art. 45 ust. 1a (art. 14 ust. 3a *u.f.i.*).

Utworzenie funduszu inwestycyjnego, z zastrzeżeniem art. 15a *u.f.i.*, wymaga: 1) nadania funduszowi inwestycyjnemu statutu przez towarzystwo; 2) zawarcia przez towarzystwo z depozytariuszem umowy o wyko-

Tworzenie
i funkcjonowanie
funduszy inwestycyjnych

nywanie funkcji depozytariusza funduszu inwestycyjnego; 3) wydania zezwolenia przez Komisję; 4) zebrania wpłat do funduszu inwestycyjnego w wysokości określonej w jego statucie; 5) wpisania funduszu inwestycyjnego do rejestru funduszy inwestycyjnych (art. 15 ust. 1 *u.f.i.*). Utworzenie funduszu inwestycyjnego zamkniętego emitującego wyłącznie certyfikaty inwestycyjne, które zgodnie ze statutem funduszu nie będą oferowane w drodze oferty publicznej ani dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym, ani wprowadzone do alternatywnego systemu obrotu, nie wymaga wydania zezwolenia przez Komisję (art. 15 ust. 1a pkt 2 *u.f.i.*). Łączna wysokość wpłat, o których mowa w ust. 1 pkt 4, nie może być niższa niż 4 000 000 zł (art. 15 ust. 2 *u.f.i.*). Wpłaty do funduszu inwestycyjnego są zbierane w drodze zapisów (art. 15 ust. 3 *u.f.i.*). W przypadku funduszu inwestycyjnego zamkniętego, o którym mowa w ust. 1a, łączną minimalną wysokość wpłat do funduszu oraz sposób zbierania wpłat określa statut tego funduszu (art. 15 ust. 4 *u.f.i.*). Towarzystwo, tworząc fundusz inwestycyjny, może przeprowadzić zapisy, o których mowa w ust. 3, przez dokonanie wpłat przez towarzystwo, spółkę zarządzającą, z którą zawarło umowę, o której mowa w art. 4 ust. 1a, albo zarządzającego z UE, z którym zawarło umowę, o której mowa w art. 4 ust. 1b, lub ich akcjonariuszy (art. 15 ust. 5 *u.f.i.*). Fundusz inwestycyjny nabywa osobowość prawną z chwilą wpisu do rejestru funduszy inwestycyjnych. Z tą chwilą towarzystwo staje się organem funduszu inwestycyjnego (art. 15 ust. 6 *u.f.i.*). Towarzystwo zawiadamia Komisję o utworzeniu funduszu inwestycyjnego, o którym mowa w ust. 1a, niezwłocznie po jego wpisaniu do rejestru funduszy inwestycyjnych, załączając statut funduszu inwestycyjnego oraz informację o dacie wpisu do rejestru funduszy inwestycyjnych i łącznej wysokości wpłat zebranych do funduszu (art. 15 ust. 7 *u.f.i.*).

Statut funduszu inwestycyjnego sporządza się w formie aktu notarialnego (art. 18 ust. 1 *u.f.i.*). Szczegółowy zakres wymaganych elementów statutu określa art. 18 ust. 2 *u.f.i.*

Zasady polityki inwestycyjnej funduszu inwestycyjnego określają sposoby osiągnięcia celu inwestycyjnego, a w szczególności: 1) typy i rodzaje papierów wartościowych i innych praw majątkowych będących przedmiotem lokat funduszu; 2) kryteria doboru lokat; 3) zasady dywersyfikacji lokat i inne ograniczenia inwestycyjne; 4) dopuszczalną wysokość kredytów i pożyczek zaciąganych przez fundusz (art. 20 ust. 1 *u.f.i.*). Statut funduszu inwestycyjnego w części dotyczącej zasad polityki inwestycyjnej funduszu inwestycyjnego określa szczegółowe, niewynikające z przepisów ustawy, zasady dywersyfikacji lokat i innych ograniczeń inwestycyjnych (art. 20 ust. 1a *u.f.i.*). Jeżeli fundusz inwestycyjny przekroczy ograniczenia inwestycyjne określone w statucie, jest obowiązany do niezwłocznego dostosowania stanu swoich aktywów do wymagań określonych w statucie, uwzględniając interes uczestników funduszu (art. 20 ust. 2 *u.f.i.*).

Dochodami funduszu inwestycyjnego są przychody z lokat netto funduszu inwestycyjnego lub zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat (art. 21 *u.f.i.*).

Zgodnie z art. 36a ust. 1 *u.f.i.*, czynności wyceny aktywów specjalistycznego funduszu inwestycyjnego otwartego oraz funduszu inwestycyjnego zamkniętego przeprowadza: 1) towarzystwo będące organem funduszu,

pod warunkiem że zapewniona jest niezależność przeprowadzania wyceny od zarządzania portfelem inwestycyjnym funduszu oraz rzetelność jej przeprowadzania, a dodatkowo polityka wynagrodzeń ogranicza występowanie konfliktów interesów, w tym wywieranie wpływu na decyzje pracownika; 2) zewnętrzny podmiot wyceniający wyznaczony przez fundusz, niezależny od funduszu, towarzystwa, zarządzającego tym funduszem zarządzającego z UE i podmiotów pozostających z tymi podmiotami w bliskich powiązaniach oraz zapewniający prawidłowe i rzetelne wykonanie czynności wyceny. Rozwinięcie powyższej regulacji znajduje się w kolejnych ustępach art. 36a *u.f.i.*

Regulacja dotycząca zasad funkcjonowania i warunków wymaganych od towarzystwa funduszy inwestycyjnych jest obszerna i zawarta w art. 38–70 *u.f.i.*

Towarzystwo funduszy
inwestycyjnych

W powyższym zakresie w szczególności należy wskazać, iż towarzystwem funduszy inwestycyjnych może być wyłącznie spółka akcyjna z siedzibą na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, która uzyskała zezwolenie Komisji na wykonywanie działalności określonej w art. 45 ust. 1 (zezwolenie na wykonywanie działalności przez towarzystwo) (art. 38 ust. 1 *u.f.i.*).

Przedmiotem działalności towarzystwa jest wyłącznie tworzenie funduszy inwestycyjnych otwartych lub funduszy zagranicznych, zarządzanie nimi, w tym pośrednictwo w zbywaniu i odkupywaniu jednostek uczestnictwa, reprezentowanie ich wobec osób trzecich oraz zarządzanie zbiorczym portfelem papierów wartościowych (art. 45 ust. 1 *u.f.i.*). Za zezwoleniem Komisji towarzystwo może rozszerzyć przedmiot działalności o tworzenie specjalistycznych funduszy inwestycyjnych otwartych i funduszy inwestycyjnych zamkniętych, zarządzanie tymi funduszami, w tym pośrednictwo w zbywaniu i odkupywaniu jednostek uczestnictwa, a także reprezentowanie ich wobec osób trzecich oraz zarządzanie unijnymi AFI, w tym wprowadzanie ich do obrotu (art. 45 ust. 1a *u.f.i.*). Za zezwoleniem Komisji towarzystwo może rozszerzyć przedmiot działalności o: 1) zarządzanie portfelami, w skład których wchodzi jeden lub większa liczba instrumentów finansowych; 2) doradztwo inwestycyjne, pod warunkiem że towarzystwo jednocześnie wystąpiło o zezwolenie na prowadzenie działalności, o której mowa w pkt 1, lub prowadzi taką działalność (art. 45 ust. 2 *u.f.i.*). Rozwinięcie regulacji znajduje się w kolejnych ustępach art. 45 *u.f.i.*

Z zastrzeżeniem art. 47 ust. 6 oraz z uwzględnieniem art. 75–82 rozporządzenia 231/2013, towarzystwo może, w drodze umowy zawartej w formie pisemnej, powierzyć przedsiębiorcy lub przedsiębiorcy zagranicznemu wykonywanie czynności związanych z działalnością prowadzoną przez to towarzystwo (art. 45a ust. 1 *u.f.i.*). Powierzenie wykonywania czynności nie może prowadzić do zaprzestania faktycznego wykonywania działalności, o której mowa w art. 45, przez towarzystwo (art. 45a ust. 2 *u.f.i.*). Towarzystwo niezwłocznie informuje Komisję o zamiarze zawarcia umowy, o której mowa w ust. 1, oraz zamiarze zmiany umowy co do zakresu powierzenia wykonywanych czynności, a następnie przekazuje Komisji informacje o jej zawarciu, zmianie jej zakresu i rozwiązaniu. W przypadku gdy towarzystwo zarządza funduszem zagranicznym, Komisja informuje

właściwe organy państwa macierzystego funduszu o zawarciu umowy, o której mowa w ust. 1, niezwłocznie po uzyskaniu informacji od towarzystwa (art. 45a ust. 3 *u.f.i.*). Rozwinięcie regulacji znajduje się w kolejnych ustępach art. 45a *u.f.i.* Istotne warunki zawarcia umowy, o której mowa w art. 45a ust. 1 *u.f.i.*, określone zostały w art. 46–46c *u.f.i.*

Fundusze inwestycyjne zamknięte

W dziale V *u.f.i.* zawarta została regulacja dotycząca poszczególnych rodzajów funduszy inwestycyjnych. Rozdział 3 (art. 117–157 *u.f.i.*) zawiera regulację dotyczącą funduszy inwestycyjnych zamkniętych. Fundusz inwestycyjny zamknięty emituje certyfikaty inwestycyjne (art. 117 ust. 1 *u.f.i.*). Fundusz inwestycyjny zamknięty dokonuje wyceny aktywów funduszu i ustala wartość aktywów netto oraz wartość aktywów netto przypadającą na certyfikat inwestycyjny z częstotliwością określoną w statucie, nie rzadziej jednak niż raz na trzy miesiące oraz na siedem dni przed rozpoczęciem przyjmowania zapisów na certyfikaty kolejnej emisji, a także w dniu wykupywania certyfikatów (art. 131 *u.f.i.*). W funduszu inwestycyjnym zamkniętym działa rada inwestorów, jako organ kontrolny, lub zgromadzenie inwestorów (art. 140 ust. 1 *u.f.i.*). Tryb działania rady inwestorów określa statut funduszu inwestycyjnego zamkniętego oraz regulamin przyjęty przez radę (art. 140 ust. 2 *u.f.i.*).

Fundusze aktywów niepublicznych

W dziale VII *u.f.i.* zawarta została regulacja dotycząca szczególnych typów funduszy inwestycyjnych. Rozdział 4 (art. 196–199 *u.f.i.*) zawiera regulację dotyczącą funduszy aktywów niepublicznych.

Fundusz inwestycyjny zamknięty lub specjalistyczny fundusz inwestycyjny otwarty stosujący zasady i ograniczenia inwestycyjne funduszu zamkniętego może być utworzony jako fundusz aktywów niepublicznych lokujący co najmniej 80% wartości swoich aktywów w aktywa inne niż: 1) papiery wartościowe będące przedmiotem oferty publicznej (z oznaczonymi wyjątkami) lub papiery wartościowe dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym, chyba że stały się one przedmiotem oferty publicznej lub zostały dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym po ich nabyciu przez fundusz; 2) instrumenty rynku pieniężnego, chyba że zostały wyemitowane przez spółki niepubliczne, których akcje lub udziały wchodziły w skład portfela inwestycyjnego funduszu (art. 196 ust. 1 *u.f.i.*). Fundusz, który zamierza prowadzić działalność jako fundusz aktywów niepublicznych jest obowiązany wskazać tę cechę w statucie (art. 196 ust. 2 *u.f.i.*).

Statut funduszu inwestycyjnego aktywów niepublicznych może przewidywać wypłacanie na rzecz uczestników funduszu przychodów ze zbycia lokat funduszu, pomniejszych o koszty działania funduszu związane bezpośrednio ze zbyciem lokatami oraz o część kosztów działania funduszu przypadającą na takie lokaty proporcjonalnie do ich wartości w stosunku do wartości portfela inwestycyjnego funduszu (art. 198 ust. 1 *u.f.i.*). Jeżeli statut funduszu przewiduje wypłacanie na rzecz uczestników funduszu przychodów ze zbycia lokat, zgodnie z ust. 1, powinien on określać szczegółowo: 1) warunki oraz tryb dokonywania wypłat przychodów na rzecz uczestników funduszu, w tym kategorii przychodów funduszu podlegających wypłacie, sposób ustalenia kwot przypadających na każdego uczestnika, terminy dokonywania wypłat i zasady ustalania uczestników

uprawnionych do otrzymania wypłaty oraz 2) rodzaje kosztów zaliczanych do kosztów działania funduszu związanych bezpośrednio z lokatami, rodzaje kosztów zaliczanych do kosztów działania funduszu oraz zasady ustalania wysokości takich kosztów przypadających na poszczególne lokaty (art. 198 ust. 2 *u.f.i.*). Fundusz aktywów niepublicznych, który wypłacił uczestnikom przychody ze zbycia lokat, jest obowiązany do dostosowania, w terminie 12 miesięcy od dnia wypłaty przychodów, stanu swoich aktywów do wymogów określonych w ustawie oraz statucie funduszu, uwzględniając należycie interes uczestników funduszu (art. 198 ust. 3 *u.f.i.*). Przepisu ust. 3 nie stosuje się, jeżeli do określonego w statucie funduszu dnia rozpoczęcia likwidacji funduszu pozostało nie więcej niż 36 miesięcy (art. 198 ust. 4 *u.f.i.*).

Regulacja normatywna *u.f.i.* rozwinięta została w szeregu rozporządzeń wydanych na podstawie ustawy, w tym w szczególności w:

- 1) rozporządzeniu Ministra Rozwoju i Finansów z dnia 20 lipca 2017 r. w sprawie sposobu, trybu oraz warunków prowadzenia działalności przez towarzystwa funduszy inwestycyjnych³⁸ (obowiązującym do dnia 21 kwietnia 2019 r.), a następnie w rozporządzeniu Ministra Finansów z dnia 2 lipca 2019 r. w sprawie sposobu, trybu oraz warunków prowadzenia działalności przez towarzystwa funduszy inwestycyjnych³⁹ (obowiązującym od dnia 16 lipca 2019 r.);
- 2) rozporządzeniu Ministra Sprawiedliwości z dnia 19 grudnia 2016 r. w sprawie rejestru funduszy inwestycyjnych⁴⁰;
- 3) rozporządzeniu Rady Ministrów z dnia 21 czerwca 2005 r. w sprawie trybu likwidacji funduszy inwestycyjnych⁴¹.

Zasady zarządzania mieniem państwowym określone są w ustawie z dnia 16 grudnia 2016 r. o zasadach zarządzania mieniem państwowym⁴². Ustawa weszła w życie z dniem 1 stycznia 2017 r. Reguluje ona w szczególności wykonywanie praw z akcji, wymogi dla kandydatów na członków organów nadzorczych oraz organów zarządzających, funkcjonowanie Rady do spraw spółek z udziałem Skarbu Państwa i państwowych osób prawnych oraz wykonywanie praw z akcji w spółkach o istotnym znaczeniu dla gospodarki państwa.

Zgodnie z art. 3 ust. 3 pkt 2 *u.z.m.p.*, państwową osobą prawną jest także spółka, której akcjonariuszami są wyłącznie Skarb Państwa lub inne państwowe osoby prawne. Udział Skarbu Państwa w ARP wynosi 100%. Akcjonariuszami PFR są Skarb Państwa i Bank Gospodarstwa Krajowego. BGK w myśl art. 2 ust. 1 ustawy z dnia 14 marca 2003 r. o Banku Gospodarstwa Krajowego jest bankiem państwowym, zaś bank państwowy stosownie do art. 3 ust. 1 pkt 16 *u.z.m.p.* jest państwową osobą prawną. Przepisy

Akty wykonawcze dotyczące funduszy inwestycyjnych

Regulacja wynikająca z ustawy o zasadach zarządzania mieniem państwowym

³⁸ Dz. U. poz. 1444.

³⁹ Dz. U. poz. 1312.

⁴⁰ Dz. U. poz. 2188.

⁴¹ Dz. U. Nr 114, poz. 963, ze zm.

⁴² Według stanu na dzień 6 lipca 2020 r. ostatnia zmiana *u.z.m.p.*, która weszła w życie, nastąpiła na podstawie art. 88 ustawy z dnia 23 stycznia 2020 r. o zmianie ustawy o działach administracji rządowej oraz niektórych innych ustaw (Dz. U. poz. 284) – z dniem 29 lutego 2020 r.

u.z.m.p. mają zastosowanie do wykonywania praw z akcji ARP (przez Skarb Państwa) i PFR (przez Skarb Państwa i BGK), jak również do wykonywania przez PFR praw z akcji PFR TFI i wykonywania przez ARP praw udziałowych w IDA Management.

Zgodnie z *rozporządzeniem Prezesa Rady Ministrów z dnia 13 stycznia 2017 r. w sprawie określenia wykazu spółek o istotnym znaczeniu dla gospodarki państwa*⁴³, wydanym na podstawie art. 31 ust. 2 *u.z.m.p.*, ARP i PFR są spółkami o istotnym znaczeniu dla gospodarki państwa (poz. 1 i poz. 18 wykazu stanowiącego załącznik). W konsekwencji do wykonywania praw z akcji ARP i PFR zastosowanie mają również przepisy *u.z.m.p.* dotyczące wykonywania praw z akcji w spółkach o istotnym znaczeniu dla gospodarki państwa.

Zgodnie z art. 7 ust. 1 *u.z.m.p.* Prezes Rady Ministrów koordynuje wykonywanie uprawnień przysługujących Skarbowi Państwa w spółkach oraz dąży do zapewnienia jednolitego sposobu wykonywania praw z akcji należących do Skarbu Państwa. Od dnia 29 lutego 2020 r. wykonywanie praw z akcji należących do Skarbu Państwa przypisane zostało ministrowi właściwemu do spraw aktywów państwowych (art. 7 ust. 2 pkt 1 *u.z.m.p.*).

Jak wynika z art. 8 ust. 1 *u.z.m.p.*, Rada Ministrów, na wniosek ministra właściwego do spraw aktywów państwowych, może przekazać, w przepisach wykonawczych wydanych na podstawie art. 8 ust. 2, Prezesowi Rady Ministrów lub innemu członkowi Rady Ministrów, pełnomocnikowi Rządu lub państwowej osobie prawnej, w tym jednoosobowej spółce Skarbu Państwa, wykonywanie uprawnień, o których mowa w art. 7 ust. 2 (w tym w szczególności wykonywanie praw z akcji należących do Skarbu Państwa).

Przed dniem 29 lutego 2020 r. wykonywanie praw z akcji należących do Skarbu Państwa należało do Prezesa Rady Ministrów (art. 7 ust. 1 pkt 2 *u.z.m.p.* w uprzednim brzmieniu), natomiast zgodnie z art. 8 ust. 1 *u.z.m.p.* w uprzednim brzmieniu przekazanie powyższych uprawnień innym podmiotom następowało przez Prezesa Rady Ministrów.

Prezes Rady Ministrów skorzystał z powyższego uprawnienia ustawowego. W dniu 29 marca 2019 r. weszło w życie *rozporządzenie Prezesa Rady Ministrów z dnia 27 marca 2019 r. w sprawie wykazu spółek, w których prawa z akcji Skarbu Państwa wykonują inni niż Prezes Rady Ministrów członkowie Rady Ministrów, pełnomocnicy Rządu lub państwowe osoby prawne, w tym jednoosobowe spółki Skarbu Państwa*⁴⁴. Z dniem 17 lipca 2019 r. *rozporządzenie* powyższe zostało zmienione⁴⁵. W wyniku tej zmiany Prezes Rady Ministrów powierzył ARP wykonywanie praw z akcji należących do Skarbu Państwa w 98 spółkach.

⁴³ Dz. U. poz. 95.

⁴⁴ Dz. U. poz. 584, ze zm. Wcześniej obowiązywało *rozporządzenie Rady Ministrów z dnia 3 stycznia 2017 r. w sprawie wykazu spółek, w których prawa z akcji Skarbu Państwa wykonują inni niż Prezes Rady Ministrów członkowie Rady Ministrów, pełnomocnicy Rządu lub państwowe osoby prawne* (Dz. U. poz. 10, ze zm.).

⁴⁵ Na mocy *rozporządzenia Prezesa Rady Ministrów z dnia 10 lipca 2019 r. zmieniającego rozporządzenie w sprawie wykazu spółek, w których prawa z akcji Skarbu Państwa wykonują inni niż Prezes Rady Ministrów członkowie Rady Ministrów, pełnomocnicy Rządu lub państwowe osoby prawne, w tym jednoosobowe spółki Skarbu Państwa* (Dz. U. poz. 1319).

Z dniem 7 grudnia 2019 r. weszło w życie rozporządzenie Prezesa Rady Ministrów z dnia 5 grudnia 2019 r. w sprawie wykazu spółek, w których prawa z akcji Skarbu Państwa wykonują inni niż Prezes Rady Ministrów członkowie Rady Ministrów, pełnomocnicy Rządu lub państwowe osoby prawne, w tym jednoosobowe spółki Skarbu Państwa⁴⁶. Uchyliło ono rozporządzenie z dnia 27 marca 2019 r. oraz określiło nowy wykaz spółek. ARP przypisane zostało wykonywanie praw z akcji (w imieniu Skarbu Państwa) w 96 spółkach z udziałem Skarbu Państwa. Rozporządzenie to zachowało moc obowiązującą po dniu 29 lutego 2020 r. (tj. po wejściu w życie powyżej wskazanej zmiany *u.z.m.p.*).

Rozporządzenie Prezesa Rady Ministrów z dnia 5 grudnia 2019 r. utraciło moc z dniem 24 marca 2020 r. Z tym dniem weszło w życie – wydane na podstawie art. 8 ust. 2 *u.z.m.p.* w brzmieniu obowiązującym od dnia 29 lutego 2020 r. – rozporządzenie Rady Ministrów z dnia 23 marca 2020 r. w sprawie wykazu spółek, w których prawa z akcji Skarbu Państwa wykonuje Prezes Rady Ministrów lub inni członkowie Rady Ministrów, pełnomocnicy Rządu lub państwowe osoby prawne, w tym jednoosobowe spółki Skarbu Państwa⁴⁷. Zgodnie z treścią rozporządzenia, ARP powierzono wykonywanie praw z akcji należących do Skarbu Państwa w 94 spółkach. Prawa z akcji ARP i PFR należących do Skarbu Państwa wykonuje Prezes Rady Ministrów.

⁴⁶ Dz. U. poz. 2369.

⁴⁷ Dz. U. poz. 513.

6.3. Wykaz aktów prawnych dotyczących kontrolowanej działalności

1. Ustawa z dnia 15 września 2000 r. – Kodeks spółek handlowych (Dz. U. z 2019 r. poz. 505, ze zm.).
2. Ustawa z dnia 23 kwietnia 1964 r. – Kodeks cywilny (Dz. U. z 2019 r. poz. 1145, ze zm.).
3. Ustawa z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości (Dz. U. z 2019 r. poz. 351, ze zm.).
4. Ustawa z dnia 27 maja 2004 r. o funduszach inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi (Dz. U. z 2020 r. poz. 95, ze zm.).
5. Ustawa z dnia 9 czerwca 2016 r. o zasadach kształtowania wynagrodzeń osób kierujących niektórymi spółkami (Dz. U. z 2019 r. poz. 1885, ze zm.).
6. Ustawa z dnia 11 maja 2017 r. o biegłych rewidentach, firmach audytorskich oraz nadzorze publicznym (Dz. U. z 2019 r. poz. 1421, ze zm.).
7. Ustawa z dnia 16 grudnia 2016 r. o zasadach zarządzania mieniem państwowym (Dz. U. z 2020 r. poz. 735).
8. Ustawa z dnia 16 grudnia 2016 r. – Przepisy wprowadzające ustawę o zasadach zarządzania mieniem państwowym (Dz. U. poz. 2260, ze zm.).
9. Ustawa z dnia 14 marca 2003 r. o Banku Gospodarstwa Krajowego (Dz. U. z 2019 r. poz. 2144, ze zm.).
10. Ustawa z dnia 10 maja 2018 r. o ochronie danych osobowych (Dz. U. z 2019 r. poz. 1781).
11. Ustawa z dnia 20 sierpnia 1997 r. o Krajowym Rejestrze Sądowym (Dz. U. z 2019 r. poz. 1500, ze zm.).
12. Ustawa z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych (Dz. U. z 2019 r. poz. 623, ze zm.).
13. Ustawa z dnia 29 lipca 2005 r. o nadzorze nad rynkiem kapitałowym (Dz. U. z 2019 r. poz. 1871, ze zm.).
14. Ustawa z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi (Dz. U. z 2020 r. poz. 89, ze zm.).
15. Ustawa z dnia 21 lipca 2006 r. o nadzorze nad rynkiem finansowym (Dz. U. z 2020 r. poz. 180, ze zm.).
16. Ustawa z dnia 30 sierpnia 1996 r. o komercjalizacji i niektórych uprawnieniach pracowników (Dz. U. z 2019 r. poz. 2181, ze zm.).
17. Ustawa z dnia 4 lipca 2019 r. o systemie instytucji rozwoju (Dz. U. poz. 1572, ze zm.).
18. Ustawa z dnia 31 marca 2016 r. o zmianie ustawy o funduszach inwestycyjnych oraz niektórych innych ustaw (Dz. U. poz. 615).
19. Ustawa z dnia 21 lutego 2019 r. o zmianie ustawy o zasadach zarządzania mieniem państwowym oraz niektórych innych ustaw (Dz. U. poz. 492).

20. Ustawa z dnia 23 stycznia 2020 r. o zmianie ustawy o działach administracji rządowej oraz niektórych innych ustaw (Dz. U. poz. 284).
21. Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2016/679 z dnia 27 kwietnia 2016 r. w sprawie ochrony osób fizycznych w związku z przetwarzaniem danych osobowych i w sprawie swobodnego przepływu takich danych oraz uchylenia dyrektywy 95/46/WE (ogólne rozporządzenie o ochronie danych) (Dz. Urz. UE L 119 z 04.05.2016, str. 1).
22. Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2009/65/WE z dnia 13 lipca 2009 r. w sprawie koordynacji przepisów ustawowych, wykonawczych i administracyjnych odnoszących się do przedsiębiorstw zbiorowego inwestowania w zbywalne papiery wartościowe (UCITS) (Dz. Urz. UE L 302 z 17.11.2009, str. 32, ze zm.).
23. Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2011/61/UE z dnia 8 czerwca 2011 r. 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 (Dz. Urz. UE L 174 z 01.07.2011, str. 1, ze zm.).
24. Rozporządzenie delegowane Komisji (UE) NR 231/2013 z dnia 19 grudnia 2012 r. uzupełniające dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2011/61/UE w odniesieniu do zwolnień, ogólnych warunków dotyczących prowadzenia działalności, depozytariuszy, dźwigni finansowej, przejrzystości i nadzoru (Dz. Urz. UE L 83 z 22.03.2013, str. 1, ze zm.).
25. Rozporządzenie Ministra Rozwoju i Finansów z dnia 20 lipca 2017 r. w sprawie sposobu, trybu oraz warunków prowadzenia działalności przez towarzystwa funduszy inwestycyjnych (Dz. U. poz. 1444).
26. Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 2 lipca 2019 r. w sprawie sposobu, trybu oraz warunków prowadzenia działalności przez towarzystwa funduszy inwestycyjnych (Dz. U. poz. 1312).
27. Rozporządzenie Ministra Sprawiedliwości z dnia 19 grudnia 2016 r. w sprawie rejestru funduszy inwestycyjnych (Dz. U. poz. 2188).
28. Rozporządzenie Rady Ministrów z dnia 21 czerwca 2005 r. w sprawie trybu likwidacji funduszy inwestycyjnych (Dz. U. Nr 114, poz. 963, ze zm.).
29. Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 24 grudnia 2007 r. w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych (Dz. U. Nr 249, poz. 1859).
30. Rozporządzenie Ministra Rozwoju i Finansów z dnia 19 maja 2017 r. w sprawie szczegółowej treści warunków emisji certyfikatów inwestycyjnych emitowanych przez fundusz inwestycyjny zamknięty, który nie jest publicznym funduszem inwestycyjnym zamkniętym (Dz. U. poz. 1114).
31. Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 30 kwietnia 2013 r. w sprawie dokonywania przez fundusz inwestycyjny zamknięty lokat, których przedmiotem są instrumenty pochodne oraz niektóre prawa majątkowe (Dz. U. z 2018 r. poz. 1726).

32. Rozporządzenie Ministra Rozwoju i Finansów z dnia 28 czerwca 2017 r. w sprawie okresowych sprawozdań oraz bieżących informacji dotyczących działalności i sytuacji finansowej towarzystw funduszy inwestycyjnych i funduszy inwestycyjnych dostarczanych przez te podmioty Komisji Nadzoru Finansowego (Dz. U. z 2017 r. poz. 1285).
33. Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 29 marca 2018 r. w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim (Dz. U. poz. 757)
34. Rozporządzenie Ministra Rozwoju i Finansów z dnia 20 lipca 2017 r. w sprawie maksymalnego limitu ekspozycji AFI (Dz. U. poz. 1443).
35. Rozporządzenie Prezesa Rady Ministrów z dnia 13 stycznia 2017 r. w sprawie określenia wykazu spółek o istotnym znaczeniu dla gospodarki państwa (Dz. U. poz. 95).
36. rozporządzenie Prezesa Rady Ministrów z dnia 27 marca 2019 r. w sprawie wykazu spółek, w których prawa z akcji Skarbu Państwa wykonują inni niż Prezes Rady Ministrów członkowie Rady Ministrów, pełnomocnicy Rządu lub państwowe osoby prawne, w tym jednoosobowe spółki Skarbu Państwa (Dz. U. poz. 584, ze zm.).
37. Rozporządzenie Prezesa Rady Ministrów z dnia 10 lipca 2019 r. zmieniające rozporządzenie w sprawie wykazu spółek, w których prawa z akcji Skarbu Państwa wykonują inni niż Prezes Rady Ministrów członkowie Rady Ministrów, pełnomocnicy Rządu lub państwowe osoby prawne, w tym jednoosobowe spółki Skarbu Państwa (Dz. U. poz. 1319).
38. Rozporządzenie Prezesa Rady Ministrów z dnia 5 grudnia 2019 r. w sprawie wykazu spółek, w których prawa z akcji Skarbu Państwa wykonują inni niż Prezes Rady Ministrów członkowie Rady Ministrów, pełnomocnicy Rządu lub państwowe osoby prawne, w tym jednoosobowe spółki Skarbu Państwa (Dz. U. poz. 2369).
39. Rozporządzenie Rady Ministrów z dnia 23 marca 2020 r. w sprawie wykazu spółek, w których prawa z akcji Skarbu Państwa wykonuje Prezes Rady Ministrów lub inni członkowie Rady Ministrów, pełnomocnicy Rządu lub państwowe osoby prawne, w tym jednoosobowe spółki Skarbu Państwa (Dz. U. poz. 513).

6.4. Wykaz podmiotów, którym przekazano informację o wynikach kontroli

1. Prezydent Rzeczypospolitej Polskiej
2. Marszałek Sejmu Rzeczypospolitej Polskiej
3. Marszałek Senatu Rzeczypospolitej Polskiej
4. Prezes Rady Ministrów
5. Prezes Trybunału Konstytucyjnego
6. Rzecznik Praw Obywatelskich
7. Prezes Narodowego Banku Polskiego
8. Sejmowa Komisja do Spraw Kontroli Państwowej
9. Sejmowa Komisja do Spraw Energii, Klimatu i Aktywów Państwowych
10. Sejmowa Komisja Gospodarki i Rozwoju
11. Senacka Komisja Gospodarki Narodowej i Innowacyjności
12. Minister Aktywów Państwowych
13. Minister Sprawiedliwości – Prokurator Generalny
14. Minister Finansów
15. Minister Rozwoju
16. Przewodniczący Komisji Nadzoru Finansowego
17. Szef Kancelarii Prezesa Rady Ministrów