

DOI: 10.26354/bb.3.2.103.2026

Paweł Wajda*

ORCID: 0000-0003-4423-8881

p.wajda@wpia.uw.edu.pl

Efektywny nadzór nad podmiotem wykonującym czynności powierzone przez instytucję finansową

STRESZCZENIE

Artykuł poświęcony jest analizie kontrowersyjnego stanowiska w orzecznictwie, zgodnie z którym, obowiązkiem towarzystwa funduszy inwestycyjnych – w przypadku zlecenia czynności do podmiotu trzeciego (tj. umowy outsourcingu) jest zapewnienie efektywnego bieżącego nadzoru nad tym podmiotem. Stanowisko to zostało wyrażone przez Wojewódzki Sąd Administracyjny w Warszawie w wyroku z dnia 18 kwietnia 2024 r. (sygnatura: VI SA/Wa 8336/22). W ocenie Autora jest to wykładnia wykraczająca poza językowe brzmienie przepisu, co może generować poważne ryzyko dla instytucji finansowych, które korzystają z umów outsourcingu. Ryzyko jest tym większe, że powołane stanowisko WSA w Warszawie jest konsekwencją przyjęcia przez KNF wykładni prawotwórczej przepisu z art. 45a ust. 4a ustawy o funduszach inwestycyjnych i o zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi, zgodnie z którą bieżący nadzór towarzystwa ma być nadzorem efektywnym.

Rozważania są doktrynalnym odniesieniem do stanowiska KNF i WSA w Warszawie w przedmiocie obowiązku zapewnienia efektywnego nadzoru przez instytucję finansową, będącą outsourcer'em i wykazanie, że powołane stanowisko jest stanowiskiem *contra legem* generującym bardzo poważne ryzyka. Wykazano również, że powołane stanowisko KNF i WSA w Warszawie jest stanowiskiem stojącym w oczywistej opozycji do pryncypiów odpowiedzialności administracyjnej.

Słowa kluczowe: nadzór, efektywny nadzór, bieżący nadzór, Komisja Nadzoru Finansowego, odpowiedzialność administracyjna, nadzór administracyjny, nadzór prywatnoprawny, stosunek administracyjnoprawny, stosunek cywilnoprawny.

Kody JEL: K10, K23

* Paweł Wajda – profesor na Wydziale Prawa i Administracji Uniwersytetu Warszawskiego, adwokat.

EFFECTIVE SUPERVISION OF AN ENTITY CARRYING OUT ACTIVITIES ENTRUSTED BY A FINANCIAL INSTITUTION

ABSTRACT

This article analyses a controversial position in case law according to which an investment fund company, when outsourcing activities to a third party (i.e. under an outsourcing agreement), is obliged to ensure effective ongoing supervision of that entity. This position was expressed by the Provincial (Voivodship) Administrative Court in Warsaw in its judgment of 18 April 2024 (case number: VI SA/Wa 8336/22). In the author's view, this interpretation goes beyond the literal wording of the provision, which may pose a serious risk to financial institutions that use outsourcing agreements. The risk is all the greater given that the aforementioned position of the Provincial (Voivodship) Administrative Court in Warsaw stems from the Polish Financial Supervision Authority's (KNF) adoption of a law-making interpretation of Article 45a(4a) of the Act on Investment Funds and the Management of Alternative Investment Funds, according to which the ongoing supervision of the company must be effective.

These considerations constitute a doctrinal response to the position of the KNF and the Provincial (Voivodship) Administrative Court in Warsaw regarding the obligation of a financial institution acting as an outsourcer to ensure effective supervision, and demonstrate that the position adopted is *contrary to the law* and gives rise to very serious risks. It has also been demonstrated that the position adopted by the Polish Financial Supervision Authority (KNF) and the Provincial (Voivodship) Administrative Court in Warsaw is one that stands in clear opposition to the principles of administrative liability.

Keywords: supervision, effective supervision, ongoing supervision, Financial Supervision Authority, administrative liability, administrative supervision, private-law supervision, administrative-law relationship, civil-law relationship.

JEL Codes: K10, K23

WSTĘP

Zgodnie z art. 45a ust. 4a ustawy z dnia 27 maja 2004 r. o funduszach inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi¹ towarzystwo funduszy inwestycyjnych jest obowiązane do bieżącego nadzorowania wykonywania powierzonych czynności (tj. czynności, o których mowa w art. 45a ust. 1–2 u.o.f.i.) (Mroczkowski 2011, s. 301 i n.), bez względu na podmiot je wykonujący. Przepis art. 45a u.o.f.i. stanowi podstawę prawną zawierania przez towarzystwo umów, na mocy których wykonywanie określonych czynności związanych z działalnością towarzystwa może zostać powierzone podmiotowi zewnętrznemu (umowa outsourcingowa). Powierzenie to nie może jednak obejmować całego zakresu działalności towarzystwa,

¹ Tekst jednolity: Dz. U. z 2024, poz. 1034, ze zm.; dalej: u.o.f.i.

co wprost wynika z art. 45a ust. 2 u.o.f.i. W doktrynie zauważono, że zakres powierzonych czynności musi być ukształtowany tak, aby towarzystwo nadal faktycznie wykonywało działalność określoną w art. 45 u.o.f.i. (Dumkiewicz 2018, Lex/el), a także uwzględniła treść art. 75–82 Rozporządzenia 231/2013.

Wykładnia tego przepisu – jak się wydaje – nie powinna budzić jakichkolwiek wątpliwości; ustawodawca w treści rzeczzonego przepisu nałożył na towarzystwo funduszy inwestycyjnych, które powierza wykonywanie czynności do podmiotu trzeciego, obowiązek sprawowania bieżącego nadzoru nad wykonywaniem przez ten podmiot tych czynności. Towarzystwo jest zatem zobowiązane wykonywać bieżący nadzór, a zatem na bieżąco (stałe, przez cały okres obowiązywania postanowień umowy outsourcing’u) sprawować nadzór nad wykonywaniem przez podmiot trzeci tych czynności. W istocie chodzi tutaj o to, by towarzystwo – w ramach umowy powierzenia, o której jest mowa w art. 45a ust. 4 u.o.f.i. – wprowadziło i wykonywało umowny mechanizm bieżącego nadzoru nad wykonywaniem przez podmiot trzeci powierzonych mu czynności. W perspektywie standardów delegowania określonych w art. 75 Rozporządzenia 231/2013, umowny mechanizm bieżącego nadzoru powinien obejmować co najmniej: (i) metody i procedury bieżącego przeglądu usług oraz reakcje w razie ryzyka, że wykonawca nie wykona funkcji skutecznie lub zgodnie z prawem, (ii) uprawnienia TFI do informacji, inspekcji, wstępu, dostępu i wydawania wiążących instrukcji, (iii) wymóg, aby wykonawca prowadził własny nadzór wewnętrzny i zarządzał ryzykiem, oraz (iv) plan ciągłości działania po stronie wykonawcy; elementy te znajdują implementację w art. 45a ust. 4 pkt 3, 5 i 7 u.o.f.i. (Rodzyńkiewicz, Sarkowicz 2023). Nadzór ten ma być przy tym nadzorem bieżącym, tj. nie ma to być nadzór wstępny czy nadzór następczy (W doktrynie prawa administracyjnego wyodrębnia się: nadzór prewencyjny (wstępny) – wykonywany przed rozpoczęciem działalności przez jednostkę nadzorowaną w celu zapobieżenia ewentualnym nieprawidłowościom, nadzór weryfikacyjny (bieżący) – polegający na weryfikowaniu działań podejmowanych przez jednostkę nadzorowaną, oraz nadzór następczy – sprowadzający się do wyciągania konsekwencji w stosunku do jednostki nadzorowanej w przypadku jej nieprawidłowej działalności; Starościak 1964, s. 93; Chełmoński 2005, s. 539–540), tylko ma to być nadzór bieżący, gdzie przedmiotem tego nadzoru jest wykonywanie przez podmiot trzeci powierzonych mu czynności.

Istotą wyżej powołanego obowiązku jest zatem: po pierwsze to, by towarzystwo zapewniło sprawowanie nadzoru (tj. ma być to nadzór w ramach uprawnień towarzystwa wynikających z umowy z art. 45a ust. 4 u.o.f.i., tj. nadzór oparty na rozwiązaniach prawa prywatnego); po drugie to, by w ujęciu podmiotowym nadzór dotyczył podmiotu, któremu towarzystwo powierza wykonywanie czynności, zgodnie z art. 45a ust. 1–2 u.o.f.i. (tj. by nadzór w jakimkolwiek przypadku nie dotyczył innych podmiotów niżeli podmiot, o którym mowa w art. 45a ust. 1 u.o.f.i.); po trzecie to, by w ujęciu przedmiotowym nadzór dotyczył tylko wykonywania przez ten podmiot czynności, o których mowa w art. 45a ust. 1–2 u.o.f.i. (tj. by nadzór w jakimkolwiek przypadku nie dotyczył innych czynności wykonywanych przez ten podmiot); po czwarte wreszcie to, by w ujęciu funkcjonalnym nadzór był nadzorem bieżącym (tj. by nadzór prywatnoprawny wyni-

kający z postanowień umowy nie był w jakimkolwiek przypadku nadzorem wstępnym czy nadzorem następczym, tylko by był to nadzór bieżący). Warto przy tym wskazać, że w ujęciu funkcjonalnym ustawodawca nie wskazał tego, że bieżący nadzór, o którym jest mowa w art. 45a ust. 4a u.o.f.i., był nadzorem efektywnym.

Warto, stosując dyrektywy wykładni językowej, dostrzec, że brak rzeczowego wskazania jest wynikiem – jak się wydaje – racjonalności prawodawcy, który to prawodawca ma – co oczywiste – pełną świadomość odnośnie do tego, że inne oczekiwania należy formułować w relacji do nadzoru administracyjnego, który opiera się na wykorzystaniu instrumentu władztwa administracyjnego, a inne oczekiwania wobec nadzoru prywatnoprawnego, który to nadzór nie jest w jakimkolwiek przypadku oparty na instrumencie władztwa administracyjnego. Warto przypomnieć, że władztwo administracyjne to możliwość jednostronnego rozstrzygania sytuacji indywidualnych w sposób trwały i obowiązujący wszystkie podmioty prawne w państwie oraz zabezpieczonego przymusem państwowym, w razie, gdy treścią rozstrzygnięcia jest nałożenie obowiązku (Boć 1994, s. 23; Nowicki, Peszkowski 2015, s. 12). Warto również wskazać, że władztwo administracyjne jest właściwe – co oczywiste – dla stosunków prawa administracyjnego, gdzie w przypadku bieżącego nadzoru, o którym mowa w art. 45a ust. 4a u.o.f.i., mamy do czynienia z nadzorem prywatnoprawnym, tj. nadzorem wynikającym nie z relacji administracyjnoprawnego podporządkowania podmiotu nadzorowanego organowi administracji publicznej sprawującemu nadzór, ale z nadzorem wynikającym z postanowień umowy, o której mowa w art. 45a ust. 4 u.o.f.i. i nadzorem opartym na relacji równorzędności podmiotu nadzorującego i podmiotu nadzorowanego. Ta ostatnia relacja nie zawiera w sobie jakichkolwiek elementów prawa administracyjnego i nie opiera się na władztwie administracyjnym.

W obliczu powyższego wątpliwości interpretacyjne może budzić stanowisko Wojewódzkiego Sądu Administracyjnego w Warszawie, które zostało wyrażone w wyroku z dnia 18 kwietnia 2024 r. (VI SA/Wa 8336/22), w którym to wyroku WSA w Warszawie *explicite* wskazał w szczególności to, że: *niemniej jednak nadzór ten nie był wykonywany w sposób bieżący i efektywny; jak również to, że: w przypadku natomiast – z uwagi na postawę Zarządzającego – braku możliwości realizacji w praktyce efektywnego nadzoru, Towarzystwo powinno zakończyć współpracę z Zarządzającym. Towarzystwo powinno było więc zagwarantować, aby Zarządzający wykonywał powierzone mu funkcje skutecznie i zgodnie z mającym zastosowanie prawem i wymogami regulacyjnymi; jak wreszcie to, że: zgodzić się należy ze stanowiskiem organu, iż brak sprawowania nad Zarządzającym efektywnego bieżącego nadzoru, mający charakter ciągły, trwający przez powtarzające się po sobie kwartały w odniesieniu do zarządzanych Funduszy. Wojewódzki Sąd Administracyjny w Warszawie wskazał zatem w istocie to, że z art. 45a ust. 4a u.o.f.i. wynika – spoczywający na towarzystwie – obowiązek w przedmiocie sprawowania efektywnego bieżącego nadzoru nad działalnością podmiotu trzeciego, o którym to podmiocie jest mowa w art. 45a ust. 4a u.o.f.i. Stanowisko o „skutecznym” (jako synonimie „efektywnego”) nadzorze wyrażone zostało także w piśmiennictwie (Rodzyńkiewicz, Sarkowicz 2023), przy czym Autor*

niniejszego artykułu z uwagi na okoliczności omówione szczegółowo w niniejszej publikacji, prezentuje stanowisko odbiegające od zaprezentowanego tamże.

Mając na uwadze, że powyższe stanowisko WSA w Warszawie w przedmiocie obowiązku zapewnienia przez towarzystwo funduszy inwestycyjnych efektywnego bieżącego nadzoru jest stanowiskiem – w ocenie Autora – nieznajującym dostatecznego oparcia w wykładni językowej i zasadach stosowania przepisów sankcyjnych (co będzie przedmiotem poszerzonych rozważań w dalszej części niniejszego artykułu) oraz stanowiskiem, które, jak się wydaje, jest szczególnie groźne dla praktyki obrotu, celowe jest, jak się wydaje, „pochylenie się” nad wykładnią przepisu z art. 45a ust. 4a u.o.f.i. i właściwym rozumieniem pojęcia bieżący nadzór w rozumieniu przepisu z art. 45a ust. 4a u.o.f.i. w związku z przepisem z art. 45a ust. 4 pkt 7 u.o.f.i.

Metodologicznie artykuł prezentuje zarówno argumenty przemawiające za wykładnią ograniczającą pojęcie „bieżącego nadzoru” do nadzoru cywilnoprawnego, jak i argumenty za rozumieniem obejmującym element „efektywności”, wynikające m.in. ze sformułowania „skutecznego nadzorowania” oraz praktyki nadzorczej. Celem jest możliwie obiektywne „ważenie” tych racji oraz transparentne przedstawienie założeń interpretacyjnych.

1. BIEŻĄCY NADZÓR NAD DZIAŁALNOŚCIĄ PODMIOTU TRZECIEGO, KTÓREMU POWIERZA SIĘ – NA MOCY POSTANOWIEŃ UMOWY OUTSOURINGU – WYKONYWANIE CZYNNOŚCI

Z art. 45a ust. 4a u.o.f.i. w związku z art. 45a ust. 4 pkt 7 u.o.f.i. wynika to, że bieżący nadzór, o którym jest mowa w art. 45a ust. 4a u.o.f.i., jest z całą pewnością mechanizmem prawa cywilnego i nie jest w jakimkolwiek stopniu mechanizmem prawa administracyjnego. Oczywiście jest bowiem to, że towarzystwo funduszy inwestycyjnych nie jest podmiotem wchodzącym w skład aparatu administracyjnego i nie jest wyposażone w instrument władztwa administracyjnego. Podobnie oczywiście jest to, że źródłem tego nadzoru są postanowienia umowy, o której jest mowa w art. 45a ust. 4 u.o.f.i., a nie postanowienia przepisów administracyjnego prawa materialnego, które to przepisy wyposażałyby towarzystwo funduszy inwestycyjnych w jakiekolwiek kompetencje nadzorcze. W ujęciu podmiotowym (pozycja prawnoustrojowa towarzystwa funduszy inwestycyjnych) i w ujęciu przedmiotowym (nadzór wywodzony z postanowień umowy, o której mowa w art. 45a ust. 4 u.o.f.i.) nie mamy w rezultacie do czynienia z nadzorem administracyjnoprawnym, tylko z nadzorem prawa prywatnego (cywilnoprawnym).

Okoliczność, że nadzór, o którym mowa w art. 45a ust. 4a u.o.f.i., jest nadzorem cywilnoprawnym przesądza o tym, że nadzór ten istnieje wyłącznie w takim zakresie, jaki wynika z postanowień umowy powierzenia z art. 45a ust. 4 u.o.f.i., gdzie rzeczony bieżący nadzór jest – co wymaga podkreślenia – jednym z *essentialia negotii* tej umowy. Zgodnie bowiem z art. 45a ust. 4 pkt 7 u.o.f.i. jednym z elementów konstytuujących właściwych dla umowy powierzenia jest umożliwienie – *verba legis* – *skutecznego nadzorowania przez towarzystwo wykonywania powierzonych mu czynności*, a tym samym zapewnienie tego, że towarzystwo będzie mogło

skutecznie wykonywać bieżący nadzór nad wykonywaniem przez podmiot trzeci powierzonych temu podmiotowi czynności. Oczywiście jest bowiem to, że postanowienia z art. 45a ust. 4 pkt 7 u.o.f.i. muszą być wykładane w połączeniu z postanowieniami z art. 45a ust. 4a u.o.f.i., nadzór o którym jest mowa w art. 45a ust. 4 pkt 7 u.o.f.i. jest bowiem bieżącym nadzorem, o którym mowa w art. 45a ust. 4a u.o.f.i. Podstawą do sprawowania bieżącego nadzoru z art. 45a ust. 4a u.o.f.i. są postanowienia umowy z art. 45a ust. 4 pkt 7 u.o.f.i., zaś skuteczne nadzorowanie przez towarzystwo wykonywania powierzonych podmiotowi trzeciemu czynności wyraża się w wykonywaniu przez towarzystwo bieżącego nadzoru z art. 45a ust. 4a u.o.f.i. Nadzór, o którym jest mowa w art. 45a ust. 4 pkt 7 u.o.f.i., jest bieżącym nadzorem, o którym jest mowa w art. 45a ust. 4a u.o.f.i., gdzie za przyjęciem takiej wykładni przemawia tak – stanowiący jedno z pryncypiów dokonywania wykładni – zakaz wykładni antonimicznej, jak i rezultat wykładni systemowej obu przepisów, które, co oczywiste, muszą być wykładane łącznie. Dla jasności wyводу warto wskazać, że „bieżący” (ust. 4a) określa horyzont i tryb realizacji nadzoru kontraktowego, natomiast „umożliwienie skutecznego nadzorowania” (ust. 4 pkt 7) wyznacza minimalny standard funkcjonalny mechanizmów umownych – nie zaś rezultat w postaci „efektywności” rozumianej jako gwarancja braku naruszeń po stronie wykonawcy (Dumkiewicz 2018; Ferran, Howell, Steffek 2023; Moloney 2014; Rodzyńkiewicz, Sarkowicz 2023).

Powyższe prowadzi zaś do sformułowania konstatacji, że postanowienia umowy powierzenia, o których mowa w art. 45a ust. 4 pkt 7 u.o.f.i., muszą być tak sformułowane, by zapewnić to, że towarzystwo funduszy inwestycyjnych będzie uprawnione sprawować bieżący nadzór nad wykonywaniem przez podmiot trzeci powierzonych mu czynności związanych z działalnością prowadzoną przez to towarzystwo. Nadzór ten jest przy tym – co należy podkreślić – nadzorem prywatnoprawnym, a nie nadzorem administracyjnoprawnym, gdzie relacja pomiędzy towarzystwem funduszy inwestycyjnym a podmiotem wykonującym powierzone mu czynności jest relacją (stosunkiem) prawa cywilnego, która to relacja zakłada równorzędność stron, a nie relacją (stosunkiem) prawa administracyjnego, która to relacja zakłada podporządkowanie podmiotu administrowanego wobec podmiotu administrującego.

Prywatnoprawny charakter tego nadzoru w połączeniu ze stosunkiem czysto cywilnoprawnym występującym pomiędzy towarzystwem funduszy inwestycyjnych, a podmiotem któremu zostało powierzone wykonywanie czynności, przesądza o tym, że pod pojęciem bieżący nadzór należy rozumieć stałe sprawowanie przez towarzystwo funduszy inwestycyjnych – z wykorzystaniem mechanizmów wynikających z postanowień umowy – kontroli nad działalnością tego podmiotu oraz – w sytuacji, gdy tak przeprowadzona kontrola doprowadzi do stwierdzenia, że występują w ramach działalności tego podmiotu jakiegokolwiek nieprawidłowości związane z wykonywaniem przez ten podmiot trzeci powierzonych mu czynności – możliwości umownego wpływania na ten podmiot tak, by nieprawidłowości te zostały możliwie sprawnie usunięte wraz z ich negatywnymi konsekwencjami (o ile oczywiście wypracowanie takiego rezultatu będzie w ogólności możliwe z wykorzystaniem mechanizmów prawa cywilnego). Należy przy tym kategorycznie podkreślić, że tak bieżąca kontrola sprawowana przez towarzystwo, jak i możliwość

umownego wpływania przez towarzystwo funduszy inwestycyjnych na podmiot trzeci, nie są oparte na konstrukcji władztwa administracyjnego, a tym samym nadzór prawa prywatnego sprawowany przez towarzystwo funduszy inwestycyjnych nad tym podmiotem trzecim nie będzie w jakimkolwiek przypadku niejako kopią nadzoru administracyjnego (Moloney 2014), który to nadzór administracyjny jest wykonywany przez KNF i który to nadzór oparty jest na konstrukcji władztwa administracyjnego. Towarzystwo funduszy inwestycyjnych nie może zatem – sprawując bieżący nadzór – wykorzystywać jakichkolwiek administracyjnoprawnych instrumentów oddziaływania; może natomiast wykorzystywać wyłącznie takie instrumenty oddziaływania, które mają walor umowny i wynikają – siłą rzeczy – z postanowień umowy, o której mowa w art. 45a ust. 4 u.o.f.i. Konieczne jest przy tym kategorycznego podkreślenie, że instrumenty te nie mają waloru władczego, co jest chociażby wynikiem tego, że stosunek cywilnoprawny oparty jest na równorzędności stron, a nie na podporządkowaniu jednej ze stron drugiej ze stron tego stosunku (która to relacja podporządkowania jest właściwa dla stosunku administracyjnoprawnego). Konsekwencją takiego charakteru tego stosunku i tego, że mamy tutaj do czynienia z umową prawa cywilnego jest to, że strony umowy powierzenia – kształtując postanowienia umowy – znajdują się w zakresie swobody, który to zakres wynika z art. 353¹ ustawy z dnia 23 kwietnia 1964 r. Kodeks cywilny.

Na marginesie prowadzonych rozważań warto wskazać, że w literaturze trafnie wskazuje się, że: *zasada swobody umów oznacza zatem, że strony umowy mogą ukształtować jej treść według swego uznania, powołując do życia taki stosunek zobowiązaniowy, jaki odpowiada ich interesom. Granice swobody umów określone w art. 353¹ k.c. odnoszą się do treści umowy oraz do celu stosunku prawnego kształtowanego przez strony (II CSK 290/13; Fuchs 2018, III AUa 940/15).* W praktyce oznacza to, że strony umowy są ograniczone tak treścią postanowień z art. 45a ust. 4 u.o.f.i., jak i dobrymi obyczajami i naturą stosunku, która to natura wyłącza możliwość oparcia nadzoru towarzystwa nad podmiotem trzecim na władztwie administracyjnym. Konsekwencją tego ostatniego stwierdzenia jest to, że nie jest – jak się wydaje – prawidłowe stanowisko KNF z dnia 15 maja 2018 r. (Stanowisko UKNF), w którego treści KNF wskazała w szczególności to, że: *W związku z powyższym, w ocenie UKNF, towarzystwo powinno zagwarantować sobie możliwość wpływania na działania podmiotu, z którym zawarło umowę, w zakresie w jakim podmiot ten realizuje umowę z towarzystwem, w tym zagwarantować sobie uprawnienie do wydawania zarządzającemu wiążących go instrukcji i poleceń dotyczących zarządzania portfelem inwestycyjnym funduszu inwestycyjnego zamkniętego. Jednocześnie, towarzystwo powinno przewidzieć w takiej umowie stosowne instrumenty umożliwiające mu skuteczne egzekwowanie takich instrukcji i poleceń.*

Hipotetyczne wyposażenie towarzystwa w *uprawnienie do wydawania zarządzającemu wiążących go instrukcji i poleceń dotyczących zarządzania portfelem inwestycyjnym funduszu inwestycyjnego zamkniętego. Jednocześnie towarzystwo powinno przewidzieć w takiej umowie stosowne instrumenty umożliwiające mu skuteczne egzekwowanie takich instrukcji i poleceń*, byłoby bowiem instrumentem prawa administracyjnego, a nie prawa prywatnego, a tym samym instrument ten stałby w opozycji do natury stosunku łączącego towarzystwo z podmiotem trze-

cim, a tym samym byłby to element wykraczający poza zakres swobody stron umowy wynikający z zasady z art. 353¹ ustawy k.c. To ostatnie implikowałoby zaś skutek nieważności tych postanowień, czy też całej umowy, tj. skutek, o którym mowa w art. 58 § 1 ustawy k.c.

Podobnie nie jest prawidłowe stanowisko KNF, zgodnie z którym: *Dodatkowo, sprawowany przez towarzystwo nadzór powinien między innymi zagwarantować, iż zarządzający będzie zarządzał portfelem inwestycyjnym funduszu inwestycyjnego zamkniętego zgodnie z Ustawą oraz statutem danego funduszu, oraz z uwzględnieniem interesu uczestników funduszu* (Stanowisko UKNF). Obowiązek zapewnienia prawidłowego działania jest bowiem obowiązkiem KNF, a nie obowiązkiem towarzystwa funduszy inwestycyjnych (*argumentum ex art. 2 ustawy z dnia 21 lipca 2006 r. o nadzorze nad rynkiem finansowym*) i jego realizacja opiera się na wyposażeniu KNF w kompetencje oparte na mechanizmach władztwa administracyjnego; gdzie w przypadku czysto hipotetycznej próby wyposażenia towarzystwa funduszy inwestycyjnych we władztwo administracyjne na mocy postanowień umowy z art. 45a ust. 4 u.o.f.i., mielibyśmy do czynienia podobnie z wykroczeniem poza zakres swobody kontraktowania z art. 353¹ ustawy k.c. To ostatnie podobnie implikowałoby skutek, o którym mowa w art. 58 § 1 ustawy k.c.

W powyższym kontekście zauważyć bowiem należy, że zasada swobody umów pozwala stronom na dowolne kształtowanie wzajemnych relacji prawnych oraz ustalanie stosunków zobowiązaniowych, jednak ta swoboda jest ograniczona w przypadku, gdy postanowienia umowy prowadzą do naruszenia prawa, obejścia obowiązujących przepisów, nadużycia praw lub naruszenia zasad sprawiedliwości społecznej (III AUa 15/21; III AUa 580/19). W piśmiennictwie podkreśla się, że zasada swobody umów, określona w art. 353¹ ustawy k.c., daje stronom możliwość tworzenia nietypowych stosunków zobowiązaniowych. Mogą one korzystać z wzorców umów nazwanych, ale mają również prawo wprowadzać do tych umów modyfikacje czy uzupełnienia, tworząc instrument prawny bardziej odpowiadający ich potrzebom. Zasada swobody umów oznacza więc, że strony mogą formułować treść umowy zgodnie ze swoimi preferencjami, tworząc stosunek zobowiązaniowy najlepiej odpowiadający ich interesom. Zakres swobody umów, zgodnie z art. 353¹ ustawy k.c., odnosi się zarówno do treści umowy, jak i celu prawnego, który strony zamierzają realizować (Fuchs 2018; CSK 290/13).

Bliższe przyjrzenie się powoływanemu stanowisku KNF prowadzi do sformułowania konstatacji, że jedynym fragmentem tego stanowiska, z którym można się zgodzić i który to fragment jest prawidłowy, jest fragment, zgodnie z którym: *Nadzór powinien być sprawowany przez Towarzystwo na bieżąco, to jest stale i przez cały okres wykonywania umowy, o której mowa w art. 45a ust. 1 Ustawy* (Stanowisko UKNF). Faktycznie bowiem nadzór ten ma być bieżącym nadzorem, tj. ma być wykonywany na bieżąco i przez cały okres obowiązywania postanowień umowy z art. 45a ust. 4 u.o.f.i.

Referując do wyżej powołanego stanowiska KNF, warto dodatkowo wskazać na jego zaskakującą konstrukcję. W pierwszym kroku KNF – prawidłowo – wskazała, że: *W kontekście ww. przepisów Ustawy, a także przepisów art. 75–82 Rozporządzenia 231/2013, należy wskazać,*

iż towarzystwo funduszy inwestycyjnych powinno zadbać, aby relacja prawna ukształtowana umownie pomiędzy towarzystwem a podmiotem, któremu zlecono wykonywanie powierzonych czynności, umożliwiła sprawowanie bieżącego nadzoru przez towarzystwo (...), gdzie dopiero w kolejnym kroku KNF – niejako rozwijając rozumienie pojęcia bieżący nadzór – wskazała, że: W związku z powyższym, w ocenie UKNF, towarzystwo powinno zagwarantować sobie możliwość wpływania na działania podmiotu.

Dla pełności obrazu należy uwzględnić, że delegowanie funkcji przez zarządzających AFI zostało uregulowane w art. 75–82 Rozporządzenia 231/2013 (Dumkiewicz 2018), gdzie akcentowane są wymogi należytej staranności przy wyborze i nadzorowaniu podmiotu wykonującego funkcje, proporcjonalność środków nadzoru oraz zapewnienie nieprzerwanej zdolności do wykonywania funkcji kluczowych. W konsekwencji realizacja obowiązków nadzorczych przez ZAFI w modelu delegowania funkcji wymaga zachowania odpowiedzialności oraz decyzyjności w obszarach kluczowych, w szczególności poprzez utrzymanie zarządzania ryzykiem związanym z przekazaniem wykonywania funkcji. Instrumentem umożliwiającym wykonywanie tak rozumianego nadzoru pozostaje odpowiednio skonstruowana umowa delegacyjna, zapewniająca szerokie uprawnienia informacyjne, inspekcyjne i instruktarzowe, obejmujące również mechanizmy dalszej subdelegacji, warunki zakończenia współpracy, wymogi w zakresie ciągłości działania oraz ochrony poufności informacji. Równocześnie, zgodnie z zasadą należytej staranności, nadzór nad podmiotem wykonującym funkcje powinien mieć charakter ciągły i proporcjonalny, co znajduje wyraz w regularnym raportowaniu, przeprowadzaniu kontroli i audytów, okresowych przeglądach wskaźników, testach zgodności oraz podejmowaniu niezwłocznych działań naprawczych w przypadku identyfikacji nieprawidłowości (EBA Guidelines 2019). Szczególnego znaczenia nabiera przy tym zapewnienie właściwego zarządzania konfliktami interesów, w tym funkcjonalnego i hierarchicznego rozdziału zadań oraz pełnego cyklu identyfikacji, monitorowania i ujawniania konfliktów wobec AFI oraz inwestorów. Integralnym elementem tego reżimu nadzorczego pozostaje również zagwarantowanie wymagalnego dostępu organów nadzoru oraz audytorów do danych, dokumentów i lokali, na wszystkich poziomach łańcucha delegowania. Uzupelnieniem powyższych wymogów jest utrzymywanie przetestowanych planów awaryjnych oraz zdolności do płynnego przeniesienia funkcji lub ich ponownego insourcingu, bez uszczerbku dla jakości i ciągłości zarządzania. Tak ukształtowany model nadzoru pozwala ZAFI na spełnienie zasad ogólnych wynikających z właściwych regulacji, zachowanie skutecznej kontroli nad funkcjami przekazanymi, zapewnienie zgodności z obowiązującymi wymogami, a jednocześnie ograniczenie ryzyk regulacyjnych związanych z utratą statusu podmiotu zarządzającego AFI. Dostrzec przy tym należy, że nadzór w rozumieniu art. 75–82 Rozporządzenia 231/2013 nie został jednak określony literalnie jako nadzór, który ma być efektywny – w takim rozumieniu, którym posługuje się WSA w Warszawie w orzeczeniu z dnia 18 kwietnia 2024 r. o sygnaturze: VI SA/Wa 8336/22.

Mamy w rezultacie do czynienia z wręcz zaskakującą sytuacją, gdzie KNF najpierw kategorycznie wskazuje na obowiązek prawem określony i następnie – dokonując już interpretacji treści tego

obowiązku – KNF formułując stanowisko, zastrzega, że stanowisko to jest tylko oceną Urzędu Komisji Nadzoru Finansowego. Takie działanie KNF jest o tyle zaskakujące, że stoi w opozycji do zasady zaufania obywateli do organów państwa. Wskazana powyżej zasada została wyrażona między innymi w art. 8 k.p.a., w świetle którego organy administracji publicznej mają obowiązek prowadzić postępowanie w sposób budzący zaufanie jego uczestników do władzy publicznej. Zasada ta odgrywa kluczową rolę z perspektywy tzw. sprawiedliwości społecznej w wymiarze proceduralnym, ponieważ nakłada na organ prowadzący postępowanie obowiązek uzasadnienia swoich działań oraz wyjaśnienia ich podstawy. Ważne jest zaznaczenie, że zasada zaufania do organów publicznych znajduje swoje umocowanie również w przepisach konstytucyjnych. Zgodnie z zasadą demokratycznego państwa prawnego, ustanowioną w art. 2 Konstytucji Rzeczypospolitej Polskiej, wywodzi się reguła zaufania obywateli do państwa oraz prawa przez to państwo ustanawianego, co nakłada na państwo określone obowiązki w różnych obszarach jego działalności. Ochrona tego zaufania przejawia się w dwóch kluczowych sferach funkcjonowania administracji: po pierwsze, w stabilizacji stosunków wynikających z oficjalnych działań administracji, w szczególności z ostatecznych decyzji administracyjnych, a po drugie, w wyrównywaniu szkód majątkowych obywateli powstałych wskutek cofnięcia lub zmiany takich decyzji. Z zasady ochrony zaufania można zatem wyprowadzić standard pewności w stosowaniu prawa, który oznacza, że organy państwowe powinny działać w sposób zapewniający, że ich decyzje – także te dotyczące spraw indywidualnych w zakresie administracji publicznej – stanowią logiczny i spójny wynik procesu rządzenia w dobrze zorganizowanym państwie. W związku z tym tylko takie zachowanie organów administracji, które spełnia postulat przewidywalności, oparty na jasnych i racjonalnych przesłankach, można uznać za godne zaufania (VI SA/Wa 42/20; II UKN 685/98; IV SA/Wa 1300/17).

Można przy tym zasadnie domniemywać, że powołane stanowisko KNF jest niejako pierwotną przyczyną powstania groźnego dla praktyki obrotu stanowiska, w przedmiocie obowiązku zapewnienia efektywnego bieżącego nadzoru. Analiza – w tym kontekście powołanego wyroku WSA w Warszawie – prowadzi bowiem do sformułowania konstatacji, że KNF przyjmuje – co jest działaniem w pełni nieprawidłowym – że hipotetyczne dopuszczenie się przez podmiot, któremu towarzystwo powierzyło wykonywanie czynności, naruszenia prawa indukuje przyjęcie przez KNF tego, że bieżący nadzór nie był efektywny (bieżący nadzór nie zagwarantował bowiem tego, że: *zarządzający będzie zarządzał portfelem inwestycyjnym funduszu inwestycyjnego zamkniętego zgodnie z Ustawą oraz statutem danego funduszu, oraz z uwzględnieniem interesu uczestników funduszu*), a tym samym przyjęcie przez KNF tego, że towarzystwo funduszy inwestycyjnych dopuściło się nieprawidłowego działania (tj. deliktu administracyjnego sprowadzającego się do naruszenia obowiązku z art. 45a ust. 4a u.o.f.i.). Z kolei dopuszczenie się przez towarzystwo funduszy inwestycyjnych deliktu administracyjnego indukuje – w nieprawidłowej ocenie KNF – odpowiedzialność administracyjną towarzystwa funduszy inwestycyjnych, o której to odpowiedzialności jest mowa w normach wynikających z przepisu z art. 228 ust. 1 u.o.f.i. Konsekwencją takiego – nieprawidłowego, co wymaga podkreślenia – rozumienia i wykładni przez KNF przepisu z art. 45a ust. 4a u.o.f.i. jest zaś to, że KNF zastosowała wobec towarzystwa

funduszy inwestycyjnych instrumenty odpowiedzialności administracyjnej (tj. administracyjną karę pieniężną i środek nadzoru następczego w postaci cofnięcia zezwolenia na prowadzenie działalności), która to decyzja administracyjna została poddana następnie ocenie przez WSA w Warszawie. W konsekwencji reżim outsourcingu kształtuje wielotorową architekturę odpowiedzialności i nadzoru: (i) cywilnoprawną odpowiedzialność i bieżący nadzór kontraktowy TFI wobec wykonawcy, (ii) publicznoprawny nadzór KNF nad TFI oraz – w granicach ustawowych – nad podmiotami, którym powierzono czynności, oraz (iii) w obszarach szczególnych (np. sekurytyzacja) – dodatkowy reżim licencyjny i sankcyjny po stronie wykonawcy. Takie rozwarstwienie ma znaczenie interpretacyjne przy ocenie zakresu i treści obowiązków przypisywanych TFI. Warto wskazać – co będzie przedmiotem poszerzonych rozważań w kolejnym ustępie niniejszego artykułu – że WSA w Warszawie, podobnie nieprawidłowo, przyjął – za KNF – to, że nadzór, o którym jest mowa w art. 45a ust. 4a u.o.f.i., musi być nadzorem efektywnym. Powyższe stanowi asumpt do analizy tego, czy pod rządami normy z art. 45a ust. 4a u.o.f.i. można w ogólności formułować stanowisko, że bieżący nadzór, o którym jest mowa w tej normie, ma być nadzorem efektywnym.

2. EFEKTYWNY BIEŻĄCY NADZÓR?

Powołane wyżej stanowiska KNF i WSA w Warszawie stanowią – co zostało zasygnalizowane – asumpt do analizy tego, czy w przypadku bieżącego nadzoru, o którym mowa w art. 45a ust. 4a u.o.f.i., można w ogólności argumentować, że musi być to nadzór efektywny, a tym samym, czy można w ogólności argumentować, że dopuszczenie się przez podmiot, któremu towarzystwo powierzyło wykonywanie czynności, naruszenia czy to postanowień u.o.f.i., czy to postanowień statutu funduszu, czy też działania z brakiem uwzględnienia interesu uczestników funduszu, jest naruszeniem przez towarzystwo funduszy inwestycyjnych obowiązku z art. 45a ust. 4a u.o.f.i., a tym samym, że jest to delikt administracyjny tego towarzystwa funduszy inwestycyjnych.

Należy kategorycznie wskazać, że z przeprowadzonej analizy wynika, iż nie można w jakimkolwiek przypadku wywodzić, że z normy z art. 45a ust. 4a w związku z art. 45a ust. 4 pkt 7 u.o.f.i. wynika obowiązek towarzystwa funduszy inwestycyjnych w przedmiocie zapewnienia efektywnego bieżącego nadzoru; z powołanej normy wynika bowiem wyłącznie obowiązek towarzystwa funduszy inwestycyjnych w przedmiocie zapewnienia bieżącego nadzoru. Za przyjęciem wyżej powołanego stanowiska przemawia wiele argumentów.

Po pierwsze, odwołując się do instrumentarium wykładni językowej, należy wskazać, że gdyby tylko intencją prawodawcy było to, by bieżący nadzór, o którym mowa w art. 45a ust. 4a u.o.f.i., był nadzorem efektywnym, to ta intencja zostałaaby wyrażona przez prawodawcę w art. 45a ust. 4a u.o.f.i., poprzez dodanie kwalifikatora: efektywny. Warto podkreślić, że wykładnia przepisów, które to przepisy prawa stanowią podstawę prawną do podejmowania przez KNF władczych działań (gdzie w przypadku hipotetycznego podzielenia stanowiska KNF, że bieżący

nadzór z art. 45a ust. 4a u.o.f.i. musi być nadzorem efektywnym, a tym samym dopuszczenie się przez podmiot trzeci naruszenia prawa jest jednocześnie deliktem administracyjnym towarzystwa funduszy inwestycyjnych, który to delikt administracyjny indukuje odpowiedzialność administracyjną towarzystwa z art. 228 ust. 1 u.o.f.i.) musi być dokonywana zgodnie z ich językowym, literalnym brzmieniem. Nie jest zatem dopuszczalne przy interpretacji norm stosowanie innego rodzaju wykładni – celowościowej czy też systemowej dla uzyskania innej, niż to wynika z użycia wykładni językowej (I OSK 653/13), treści danej normy (P 2/03; II GSK 972/08; Gajek 2019, s.16). W orzecnictwie sądów administracyjnych trafnie przyjmuje się, że w tej kategorii spraw rezultaty wykładni językowej mogą zostać przetwarzane jedynie wyjątkowo, np. w razie ich rażącej sprzeczności z założeniem racjonalnego prawodawcy (III SZP 4/15; III SK 51/15; II SK 75/15). Podobnie wykluczone jest stosowanie tutaj wykładni rozszerzającej (I OSK 1750/17), analogii (II SA/Łd 203/21) czy domniemań (III SK 59/13; XVII AmE 92/17; II GSK 1019/19; Krawczyk 2019, Lex/el).

Okoliczność, że prawodawca nie wprowadził w art. 45a ust. 4a u.o.f.i. rzeczowego kwalifikatora: efektywny, powinna być w rezultacie rozumiana jako to, że towarzystwo funduszy inwestycyjnych ma zapewnić bieżący nadzór, a nie efektywny bieżący nadzór. Ten ostatni obowiązek nie został bowiem wprowadzony do systemu prawa. W rezultacie działalność towarzystwa funduszy inwestycyjnych może być sankcjonowana wyłącznie wtedy, gdy to towarzystwo funduszy inwestycyjnych nie zapewni bieżącego nadzoru, a nie wtedy, gdy wprowadzi zapewni bieżący nadzór, ale następnie okaże się on być nieefektywny (tj. niejako nie doprowadzi on do zapewnienia uniknięcia wystąpienia naruszenia prawa przez podmiot, któremu towarzystwo funduszy inwestycyjnych powierzyło wykonywanie czynności) (Rodzyńkiewicz, Sarkowicz 2023). Oczywiście jest bowiem to, że gdyby tylko intencją prawodawcy było, aby obowiązek z art. 45a ust. 4a u.o.f.i. dotyczył sprawowania efektywnego nadzoru bieżącego, to ta intencja znalazłaby swoje potwierdzenie w użyciu przez prawodawcę kwalifikatora: **efektywny**.

Po drugie, co stanowi niejako rozwinięcie po pierwsze powyżej, należy wskazać, że – czysto hipotetycznie – gdyby z przepisu z art. 45a ust. 4a u.o.f.i. wynikał obowiązek towarzystwa funduszy inwestycyjnych w przedmiocie zapewnienia efektywnego bieżącego nadzoru, to KNF – w swoim stanowisku (Stanowisko UKNF) – nie użyłaby, jak się wydaje, formuły: *w ocenie UKNF*, tylko kategorycznie wskazałaby na istnienie takiego obowiązku. Oczywiście jest bowiem, że gdyby taki obowiązek (tj. zapewnienie efektywnego bieżącego nadzoru, – w ocenie UKNF – nadzoru, który między innymi zagwarantuje to: *iż zarządzający będzie zarządzał portfelem inwestycyjnym funduszu inwestycyjnego zamkniętego zgodnie z Ustawą oraz statutem danego funduszu, oraz z uwzględnieniem interesu uczestników funduszu*), wynikałby z przepisów prawa, to KNF nie korzystałaby z formuły *w ocenie UKNF*, tylko powołałaby tutaj bezpośrednio i wprost obowiązek ustawowy (jak np. miało to miejsce w innych akapitach powołanego stanowiska KNF).

Po trzecie, należy przypomnieć, że norma z przepisów z art. 45a ust. 4a w związku z art. 45a ust. 4 pkt 7 u.o.f.i. jest normą o walorze wyjątku od zasady swobody działalności gospodarczej (VI SA/Wa 1957/12; Sobaczak 2021, s. 7 i nast.; Szydło 2005, s. 14 i nast.; Sowiński 2007),

jak i od zasady swobody umów z art. 353¹ ustawy k.c. Taki charakter tej normy (w istocie tych przepisów) przesądza o kierunku dokonywania ich wykładni, która to wykładnia musi przyjąć postać wykładni ścisłej (Morawski 1997, s. 202–203; II UK 236/06). Konsekwencją tej ostatniej konstatacji jest to, że przepis z art. 45a ust. 4a u.o.f.i. musi być wykładany ściśle, a tym samym zakres pojęcia bieżący nadzór musi być ujmowany możliwie ściśle i nie może być w jakimkolwiek przypadku ujmowany rozszerzająco (o czym była też mowa powyżej). Przyjęcie przez KNF i następnie przez WSA w Warszawie stanowiska, że bieżący nadzór z art. 45a ust. 4a u.o.f.i. ma być efektywnym bieżącym nadzorem jest zaś – co oczywiste – wyrazem rozszerzającej wykładni sformułowanego tam obowiązku, co stoi w oczywistej opozycji do wyżej powołanego postulatu.

Po czwarte, należy przypomnieć, że realizacja przez towarzystwo funduszy inwestycyjnych obowiązku z art. 45a ust. 4a u.o.f.i. została zabezpieczona z wykorzystaniem mechanizmu odpowiedzialności administracyjnej z art. 228 ust. 1 u.o.f.i.; co podobnie predestynuje sposób wykładni przepisu z art. 45a ust. 4a u.o.f.i., która to wykładnia musi odbywać się z wykorzystaniem instrumentarium stosowanego przy wykładni przepisów prawa karnego (SK 70/06; SK 18/09; II SA/Ol 293/20). Wykładnia przepisów prawa administracyjnego, stanowiących podstawę prawną do nałożenia sankcji administracyjnej, powinna być zbliżona do procesu wykładni przepisów zaliczanych do gałęzi prawa karnego, w szczególności z pierwszeństwem zastosowania wykładni językowej względem jakichkolwiek innych rodzajów wykładni (GSK 30/04; GSK 31/04). Na płaszczyźnie zasad ogólnych administracyjnego prawa sankcyjnego należy rozważyć, w jakim zakresie odczytywanie elementu „efektywności” bieżącego nadzoru – jeśli miałyby służyć jako kryterium przypisania odpowiedzialności administracyjnej TFI – pozostaje zgodne z zasadą określoności (przewidywalności) i proporcjonalności. Z jednej strony przemawia to za ścisłą wykładnią językową art. 45a ust. 4a u.o.f.i.; z drugiej – nie można tracić z pola widzenia ochronnego celu regulacji outsourcingu i standardów unijnych w zakresie delegowania funkcji, które akcentują adekwatność oraz realną zdolność mechanizmów nadzorczych do ograniczania ryzyk. Kolizja tych wartości powinna być rozstrzygana przy poszanowaniu pierwszeństwa wykładni ścisłej w sprawach represyjnych i zakazu retroakcji.

Mając przy tym na uwadze, że wykładnia obowiązku z art. 45a ust. 4a u.o.f.i. musi odbywać się z wykorzystaniem instrumentarium wykładni językowej, oczywiste jest, że z treści przepisu z art. 45a ust. 4a u.o.f.i. nie można wywodzić obowiązku, który to obowiązek nie został literalnie, bezpośrednio i wprost wyrażony w tym przepisie. Nie jest zatem w jakimkolwiek przypadku uprawnione przyjęcie tego, że z przepisu z art. 45a ust. 4a u.o.f.i. wynika obowiązek, który nie został wyrażony w tym przepisie; wyłącznym bowiem źródłem tego obowiązku byłoby – co wymaga zastrzeżenia – ocenne, gdzie KNF wyraźnie wskazała na ocenny charakter tego stanowiska. Oczywiste jest, że ocenne stanowisko KNF nie stanowi i nie może w jakimkolwiek przypadku stanowić źródła prawa.

Po piąte, należy wskazać, że czysto hipotetyczne przyjęcie stanowiska, że bieżący nadzór, o którym mowa w art. 45a ust. 4a u.o.f.i., musi być efektywny stałoby w oczywistej opozycji do jednego z pryncypiów odpowiedzialności administracyjnej, jakim jest zasada określoności

deliktu administracyjnego. Warto zauważyć, że zasada określoności deliktu administracyjnego ma na celu zapewnienie jednostkom ochrony prawnej przed arbitralnością i nadużyciami ze strony organów władzy publicznej (SK 22/02) w zakresie regulowania odpowiedzialności prawnej, a więc w przypadkach, gdy przepisy przewidują możliwość nałożenia sankcji administracyjnej (P 46/07; K 7/99). Wymaga się bowiem, aby przepisy statuujące delikty administracyjne spełniały kryteria dostępności i przewidywalności, co dotyczy zarówno precyzyjnego określenia czynów zabronionych, jak i przypisanych do nich kar. Wymóg precyzji zakłada, że osoba zainteresowana, na podstawie treści odpowiedniego przepisu i w razie potrzeby jego wykładni sądowej, powinna móc jasno ustalić, jakie działania lub zaniechania mogą skutkować odpowiedzialnością prawną. Przechodząc do rozważań *stricto* poruszanych w niniejszej publikacji, należy stwierdzić, że w takiej sytuacji towarzystwo funduszy inwestycyjnych odpowiadałoby za naruszenie obowiązku, który to obowiązek nie został wyrażony w przepisach prawa powszechnie obowiązującego i jego wyłącznym źródłem jest ocenne stanowisko KNF. Z kolei naruszenie tego – mającego swoje wyłączne źródło w ocennym stanowisku KNF – obowiązku związane byłoby z odpowiedzialnością administracyjną towarzystwa z art. 228 ust. 1 u.o.f.i.

Warto – niejako na marginesie prowadzonych rozważań – wskazać, że w sprawie w której zapadł wyrok WSA w Warszawie, który to wyrok był inspiracją do napisania niniejszego artykułu, mieliśmy do czynienia z właśnie rzeczoną naruszeniem zasady określoności. Wojewódzki Sąd Administracyjny w Warszawie *explicite* bowiem wskazał, że towarzystwo funduszy inwestycyjnych sprawowało nadzór nad podmiotem, któremu to podmiotowi zostało powierzone wykonywanie czynności, ale nadzór ten był nieefektywny (VI SA/Wa 8336/22), gdzie w przepisach prawa brak jest podstawy prawnej do uznania, że bieżący nadzór z art. 45a ust. 4a u.o.f.i. ma być nadzorem efektywnym.

Po szóste, należy wskazać, że czysto hipotetyczne przyjęcie stanowiska, iż bieżący nadzór, o którym mowa w art. 45a ust. 4a u.o.f.i., musi być nadzorem efektywnym stałoby w oczywistej opozycji do kolejnego z pryncypiów odpowiedzialności administracyjnej, jakim jest zobiektywizowany charakter tej odpowiedzialności (VI SA/Wa 1410/11; VI SA/Wa 2442/13). Należy bowiem zauważyć, że stosowanie kar administracyjnych nie może być oparte na zasadzie odpowiedzialności czysto obiektywnej, która jest całkowicie oderwana od specyficznych okoliczności danej sprawy, w tym także od oceny winy sprawcy. Organ administracji, stosując ogólną normę prawną, powinien dostosować ją do szczególnych okoliczności konkretnego przypadku. Wymierzenie określonych sankcji administracyjnych przez organ musi być również odpowiednio uzasadnione, mając na uwadze, że są one jedynie narzędziem do realizacji celów, dla których zostały przewidziane (SK 6/12). W świetle tej koncepcji – co należy przypomnieć – podmiot, będący stroną postępowania sankcyjnego, będzie uprawniony zwolnić się od odpowiedzialności administracyjnej (II GSK 1019/19), jeżeli wykaże, że uczynił on wszystko czego można było się od niego domagać w granicach rozsądku, aby do naruszenia przepisów prawa nie doszło (P 12/01; Niżnik-Dobosz 2011, s. 135). Towarzystwo funduszy inwestycyjnych odpowiadałoby natomiast – w hipotetycznym przypadku podzielenia stanowiska KNF i WSA w War-

szawie – za zachowanie (naruszenie prawa przez podmiot, któremu powierzono wykonywanie czynności), na którego wystąpienie to towarzystwo nie miało i nie mogło mieć wpływu, a tym samym ponosiłoby odpowiedzialność administracyjną pomimo tego, że uczyniło wszystko czego można było się od niego domagać w granicach rozsądku, aby do naruszenia przepisów prawa nie doszło.

Po siódme, celowe jest zwrócenie uwagi, że stanowisko KNF zostało wydane 15 maja 2018 r., gdzie decyzje administracyjne KNF zaskarżone do WSA w Warszawie i będące przedmiotem oceny przez WSA w Warszawie w wyroku, który stanowił inspirację do napisania niniejszego artykułu, dotyczą działalności tego towarzystwa funduszy inwestycyjnych i jego współpracy z tzw. serwisem funduszy sekurytyzacyjnych, która to współpraca miała miejsce przede wszystkim przed 15 maja 2018 r. Mieliśmy w rezultacie do czynienia z retroaktywnym stosowaniem normy sankcjonującej – co samo w sobie godziło w pryncypia demokratycznego państwa prawa z uwagi na naruszenie podstawowej zasady prawa międzyczasowego, tj. zasady niedziałania prawa wstecz (*lex retro non agit*). Warto przypomnieć, że przedmiotowa zasada sprowadza się do zakazu stosowania nowo ustanowionych uregulowań do zdarzeń, które miały miejsce przed wejściem w życie tych norm, z którymi to zdarzeniami prawo nie wiązało dotąd skutków prawnych przewidzianych nowymi unormowaniami, a tym samym do nakazu stosowania do zdarzeń prawnych przepisów prawa materialnego, które to przepisy obowiązują w dacie zaistnienia danego zdarzenia prawnego (VI SA/Wa 8176/22; VI SA/Wa 2129/21; VI SA/Wa 179/21). Trafnie w tym kontekście WSA w Warszawie – w innym wyroku – przypomniał to, że: *w orzecznictwie sądowoadministracyjnym zasadnie i zgodnie wskazuje się w omawianej kwestii, iż brak jednoznacznego stanowiska ustawodawcy co do tego, jakie należy stosować przepisy do zdarzeń mających miejsce przed wejściem w życie nowych przepisów, z tym że nie oznacza istnienia „luki normatywnej”, gdyż powinna ona zostać wypełniona w drodze wykładni przez organy stosujące prawo, jednak regułą w tym zakresie nie może być automatyczne stosowanie przepisów nowej ustawy do stanów prawnych (zdarzeń) mających miejsce przed datą wejścia w życie nowej ustawy. Kwestia przyznania pierwszeństwa zasadzie dalszego działania przepisów dotychczasowych, czy też zasadzie bezpośredniego działania ustawy nowej, musi każdorazowo wynikać z konkretnej sprawy i charakteru przepisów podlegających zmianie; należy brać także pod uwagę skutki, jakie może wywołać przyjęcie jednej lub drugiej zasady (por. uchwała składu siedmiu sędziów NSA z dnia 10 kwietnia 2006 r., sygn. akt I OPS 1/06, ONSA i WSA z 2006 nr 3, poz. 71) (VI SA/Wa 8176/22).*

Po ósme wreszcie, należy wskazać, że czysto hipotetyczne przyjęcie stanowiska, iż bieżący nadzór, o którym mowa w art. 45a ust. 4a u.o.f.i., musi być nadzorem efektywnym, stałoby w oczywistej opozycji do kolejnego z pryncypiów odpowiedzialności administracyjnej, jakim jest indywidualny charakter odpowiedzialności administracyjnej. W tej czysto hipotetycznej sytuacji towarzystwo funduszy inwestycyjnych ponosiłoby bowiem odpowiedzialność administracyjną za działanie podmiotu trzeciego, na które to działania towarzystwo funduszy inwestycyjnych nie miało i nie mogło mieć jakiegokolwiek wpływu, gdzie – raz jeszcze wypada podkreślić – towarzy-

stwo funduszy inwestycyjnych jest wyposażone wyłącznie w instrumentarium nadzoru prawa prywatnego (bez władztwa administracyjnego) i nie jest wyposażone w instrumentarium prawa administracyjnego (tj. instrumenty nadzorcze oparte na władztwie administracyjnym).

Powyższe prowadzi do sformułowania konstatacji, że z treści przepisu z art. 45a ust. 4a w związku z art. 45a ust. 4 pkt 7 u.o.f.i. nie można w jakimkolwiek przypadku wywodzić tego, że bieżący nadzór, o którym jest mowa w tym przepisie, ma być nadzorem efektywnym. Takie stanowisko stoi bowiem w opozycji tak do pryncypiów dokonywania wykładni przepisów prawa, jak i do pryncypiów, na których rozpostarta jest konstrukcja odpowiedzialności administracyjnej. Należy tu wskazać, że wyłącznym „argumentem” przemawiającym za przyjęciem stanowiska, iż bieżący nadzór z art. 45a ust. 4a u.o.f.i. ma być efektywny, jest czysto „ocenne” stanowisko KNF, w którym to KNF bezpośrednio i wprost zastrzegła, że jest to wyłącznie ocena UKNF i w którymkolwiek miejscu nie wskazała, że stanowisko to jest referencją do przepisów prawa powszechnie obowiązującego.

Należy podkreślić, że stanowisko to – tj. tak stanowisko KNF z 15 maja 2018 r., jak i decyzje administracyjne KNF, które to decyzje były skarżone do WSA w Warszawie, jak i wreszcie stanowisko WSA w Warszawie wyrażone w wyroku z 18 kwietnia 2024 r. – jest szczególnie szkodliwe dla praktyki obrotu. Hipotetyczne podzielenie i ugruntowanie się tego stanowiska w praktyce będzie implikowało to, że instytucja finansowa powierzająca – w drodze umowy outsourcingu – wykonywanie czynności do podmiotu trzeciego będzie ponosić pełną odpowiedzialność administracyjną za działanie tego podmiotu, co będzie odbywało się w modelu tzw. odpowiedzialności zastępczej i z naruszeniem wyżej powołanych pryncypiów odpowiedzialności administracyjnej.

PODSUMOWANIE

Stanowisko – wyrażone pierwotnie przez KNF, a następnie przyjęte przez WSA w Warszawie – z wyroku WSA w Warszawie z dnia 18 kwietnia 2024 r. jest – jak się wydaje – szczególnie groźne dla praktyki funkcjonowania instytucji finansowych i dokonywania przez nie outsourcingu czynności do podmiotów trzecich. Czysto hipotetyczne podzielenie tego stanowiska i tym samym przyjęcie tego, że nadzór sprawowany przez instytucję finansową, która jest tzw. outsourcerem, nad działalnością tzw. insourcera, musi być nadzorem efektywnym będzie indukować wiele negatywnych skutków prawnych, które to – w przypadku ich zmaterializowania – mogą implikować wręcz niechęć instytucji finansowych do powierzania wykonywania czynności do podmiotów trzecich; takie powierzenie byłoby bowiem związane ze zbyt dużym ryzykiem odpowiedzialności administracyjnej dla tej instytucji finansowej.

Można bowiem sobie wyobrazić, że tzw. insourcer dopuści się naruszenia prawa, na które to naruszenie instytucja finansowa – pomimo sprawowania nad jego działalnością bieżącego nadzoru – nie miała, i nie mogła mieć, jakiegokolwiek wpływu i któremu to naruszeniu instytucja finansowa – pomimo sprawowania bieżącego nadzoru i zachowania w tym zakresie zawodowej staranności – nie mogła w jakimkolwiek przypadku zapobiec. W takiej sytuacji takie naruszenie

prawa, którego – co wymaga podkreślenia – dopuścić się tzw. insourcer i na które to naruszenie tzw. outsourcer – pomimo sprawowania bieżącego nadzoru nad działalnością insourcera i zachowania zawodowej staranności – nie miał i nie mógł mieć jakiegokolwiek wpływu i nie mógł mu zapobiec, zostanie potraktowane przez KNF jako delikt administracyjny instytucji finansowej (outsourcea) i będzie implikowało odpowiedzialność administracyjną tej instytucji finansowej. W takim przypadku będziemy mieli do czynienia z odpowiedzialnością administracyjną instytucji finansowej, która to odpowiedzialność administracyjna będzie stała w oczywistej opozycji – jak wskazano powyżej – do pryncypiów dokonywania wykładni przepisów prawa materialnego, które to przepisy stanowią podstawę prawną do zastosowania przez KNF środków nadzoru następczego, jak również w oczywistej opozycji do pryncypiów odpowiedzialności administracyjnej. Takie działanie KNF byłoby zaś oczywistym naruszeniem fundamentów, na których rozpostarta jest konstrukcja demokratycznego państwa prawnego.

Należy podkreślić, że powyższe zagrożenie jest tym bardziej poważne, iż artykuł nie powstał na podstawie czysto doktrynalnej wykładni przepisu z art. 45a ust. 4a u.o.f.i. i stanowisko sformułowane w piśmiennictwie, ale na podstawie nieprawomocnego wyroku WSA w Warszawie z 18 kwietnia 2024 r., w którym WSA w Warszawie uznał za prawidłowe działanie KNF, gdzie KNF zastosowała taką właśnie prawotwórczą wykładnię przepisu z art. 45a ust. 4a u.o.f.i. i przyjęła, że bieżący nadzór ma być nadzorem efektywnym. Konkludując rozważania wyrażę nadzieję, że powyższe zostanie dostrzeżone przez Naczelny Sąd Administracyjny, który skorzysta w powołanej sprawie ze swoich kompetencji kasacyjnych i wyeliminuje to – niezwykle groźne dla funkcjonowania instytucji finansowych i przede wszystkim – w ocenie Autora – nieznajdujące dostatecznego oparcia w wykładni językowej i zasadach stosowania przepisów sankcyjnych stanowisko KNF i WSA w Warszawie.

BIBLIOGRAFIA

Literatura

- Boć J. (1994), *Prawo administracyjne*, J. Boć (red.), Wrocław.
- Chełmoński A. (2005), [w:] A. Borkowski, A. Chełmoński, M. Guziński, K. Kiczka, L. Kieres, T. Kocowski, *Administracyjne prawo gospodarcze*, Wrocław.
- Dumkiewicz M. (2018), *Ustawa o funduszach inwestycyjnych. Komentarz. Tom I. Art. 1–157*, A. Kidyba (red.), art. 45(a), Lex/el, Warszawa.
- Ferran E., Howell E., Steffek F. (2023), *Principles of Corporate Finance Law*, 3rd Edition, Oxford University Press, Oxford.
- Fuchs B. (2018), *Komentarz do art. 353¹ k.c.* [w:] *Kodeks cywilny. Komentarz. Tom III. Zobowiązania. Część ogólna (art. 353–534)*, M. Fras, M. Habdas (red.), Warszawa.
- Gajek Ł. (2019), *Kary pieniężne w ustawie o radiofonii i telewizji – analiza krytyczna*, „Internetowy Kwartalnik Antymonopolowy i Regulacyjny”, nr 3(8).

Krawczyk A. (2019), *Kodeks postępowania administracyjnego. Komentarz*, W. Chróścielewski, Z. Kmiecik (red.), komentarz do art. 189b, pkt 3, Lex/el, Warszawa.

Moloney N. (2014), *EU Securities and Financial Markets Regulation*, Oxford University Press, Oxford.

Morawski L. (1997), *Zasady wykładni prawa*, Toruń.

Mroczkowski R. (2011), *Nadzór nad funduszami inwestycyjnymi*, Warszawa.

Niżnik-Dobosz I. (2011), *Aksjologia sankcji w prawie administracyjnym*, [w:] *Sankcje administracyjne*, M. Stahl, R. Lewicka, M. Lewicki (red.), Warszawa.

Nowicki D. K., Peszkowski S. (2015), *Kilka uwag o szczególnym charakterze administracyjnych kar pieniężnych*, [w:] *Administracyjne kary pieniężne w demokratycznym państwie prawa. Biuro Rzecznika Praw Obywatelskich*, M. Błachucki (red.), Warszawa.

Rodzinkiewicz M., Sarkowicz J. (2023), *Komentarz do art. 45a ustawy o funduszach inwestycyjnych*, [w:] *Ustawa o funduszach inwestycyjnych. Komentarz*, P. Dybiński (red.) (red. serii: K. Osajda), Warszawa.

Sobczak J. (2021), *Swoboda działalności gospodarczej. Próba oceny polskich regulacji prawnych*, J. Glumińska-Pawlic, B. Przywora (red.), Warszawa.

Sowiński R. (2007), *Wolność i ustawowa swoboda działalności gospodarczej*, Wrocław.

Starościk J. (1964), *Elementy nauki administracji*, Warszawa.

Szydło M. (2005), *Swoboda działalności gospodarczej*, Warszawa.

Orzecznictwo Trybunału Konstytucyjnego

Wyrok TK z dnia 11.01.2000 r., sygnatura: K 7/99, OTK ZU 2000, nr 1, poz. 2

Wyrok TK z dnia 4.07.2002 r., sygnatura: P 12/01, OTK-A 2002, nr 4, poz. 50

Wyrok TK z dnia 26.11.2003 r., sygnatura: SK 22/02, OTK ZU 2003, nr 9A, poz. 97

Wyrok TK z dnia 5.05.2004, sygnatura: P 2/03; LEX

Wyrok TK z dnia 09.10.2007 r., sygnatura: SK 70/06, Legalis

Wyrok TK z dnia 22.09.2009 r., sygnatura: P 46/07, OTK ZU 2009, nr 8A, poz. 126

Wyrok TK z dnia 18.07.2013 r., sygnatura: SK 18/09, Legalis

Wyrok TK z dnia 1.07.2014 r., sygnatura: SK 6/12, Legalis

Orzecznictwo sądów administracyjnych

Wyrok NSA z dnia 30 marca 2004 r., sygnatura: GSK 31/04; CBOSA

Wyrok NSA z dnia 01 czerwca 2004 r., sygnatura: GSK 30/04; CBOSA

Wyrok NSA z dnia 27 maja 2005 r., sygnatura: II GSK 972/08; CBOSA

Wyrok NSA z dnia 6 marca 2014 r., sygnatura: I OSK 653/13; Legalis

Wyrok NSA z dnia 18 kwietnia 2019 r., sygnatura: I OSK 1750/17; Legalis

Wyrok NSA z dnia 22 listopada 2019 r., sygnatura: II GSK 1019/19; CBOSA; Wyrok WSA w Warszawie z dnia 26 października 2011 r., sygnatura: VI SA/Wa 1410/11; CBOSA
Wyrok WSA w Warszawie z dnia 4 grudnia 2012 r., sygnatura: VI SA/Wa 1957/12; Legalis
Wyrok WSA w Warszawie z dnia 20 listopada 2013 r., sygnatura: VI SA/Wa 2442/13; CBOSA
Wyrok WSA w Warszawie z dnia 21 września 2017 r., sygnatura: IV SA/Wa 1300/17, CBOSA
Wyrok WSA w Olsztynie z dnia 09 lipca 2020 r., sygnatura: II SA/Ol 293/20; CBOSA
Wyrok WSA w Warszawie z dnia 27 października 2020 r., sygnatura: VI SA/Wa 42/20, CBOSA
Wyrok WSA w Warszawie z dnia 15 lipca 2021 r., sygnatura: VI SA/Wa 179/21; CBOSA
Wyrok WSA w Łodzi z dnia 23 lipca 2021 r., sygnatura: II SA/Łd 203/21; LEX
Wyrok WSA w Warszawie z dnia 04 stycznia 2022 r., sygnatura: VI SA/Wa 2129/21; CBOSA
Wyrok WSA w Warszawie z dnia 22 sierpnia 2023 r.; sygnatura: VI SA/Wa 8176/22; Legalis
Wyrok WSA w Warszawie z dnia 18 kwietnia 2024 r., sygnatura: VI SA/Wa 8336/22; VI SA/Wa 8336/22 – Wyrok WSA w Warszawie z 2024-04-18 (nsa.gov.pl) (dostęp: 29.12.2025)

Orzecznictwo sądów powszechnych

Wyrok SA w Gdańsku z dnia 18 listopada 2015 r., sygnatura: III AUa 940/15, LEX
Wyrok SA w Szczecinie z dnia 19 marca 2020 r., sygnatura: III AUa 580/19, LEX
Wyrok SA w Szczecinie z dnia 29 kwietnia 2021 r., sygnatura: III AUa 15/21, LEX
Wyrok SN z dnia 10 czerwca 1999 r., sygnatura: II UKN 685/98, OSN 2001, Nr 17, poz. 655
Wyrok SN z dnia 25 czerwca 2007 r., sygnatura: II UK 236/06, OSNP 15-16/2008/233
Wyrok SN z dnia 20 marca 2014 r., sygnatura: II CSK 290/13, OSNC 2015/4, poz. 43
Wyrok SN z dnia 24 września 2014 r., sygnatura: III SK 59/13, Legalis nr 1079955
Uchwała SN z dnia 21 stycznia 2016 r., sygnatura: III SZP 4/15, Legalis
Wyrok SN z dnia 6 października 2016 r., sygnatura: III SK 51/15, Legalis
Postanowienie SN z dnia 26 października 2016 r., sygnatura: III SK 75/15, Legalis

Sąd Ochrony Konkurencji i Konsumentów

Wyrok SOKiK z dnia 15 kwietnia 2019 r., XVII AmE 92/17, Legalis nr 2252765

Stanowisko Urzędu Komisji Nadzoru Finansowego w sprawie zlecenia przez towarzystwa funduszy inwestycyjnych zarządzania portfelami inwestycyjnymi funduszy inwestycyjnych zamkniętych Stanowisko_UKNF_w_sprawie_przekazania_zarzadzania_portfelami_funduszy_61766.pdf (dostęp: 29.12.2025)