

Szymon Balcarek

OIRP w Krakowie

ORCID: 0000-0001-9947-828X

SZCZEGÓLNE WYMAGANIA STAWIANE CZŁONKOM ZARZĄDU SPÓŁEK KAPITAŁOWYCH ZARZĄDZAJĄCYCH ALTERNATYWNYMI SPÓLKAMI INWESTYCYJNYMI

Wprowadzenie

4 czerwca 2016 r., wraz z wejściem w życie ustawy z dnia 31 marca 2016 r. o zmianie ustawy o funduszach inwestycyjnych oraz niektórych innych ustaw¹, powołano do życia dwie nowe instytucje: alternatywną spółkę inwestycyjną (ASI) oraz zarządzającego alternatywną spółką inwestycyjną (ZASI). Podstawowym celem ustawy zmieniającej była implementacja do polskiego porządku prawnego dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady 2011/61/UE z 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 1095/2010².

Wprowadzenie instytucji zarządzającego alternatywną spółką inwestycyjną do polskiego porządku prawnego jest związane z silnym rozwojem funduszy typu *private equity/venture capital* w Polsce i Unii Europejskiej, a także identyfikacją zagrożeń, jakie powstało w tym sektorze w związku z globalnym kryzysem finansowym w 2008 r.

Do 2016 r. prowadzenie działalności w Polsce jako fundusz typu *private equity/venture capital* było obwarowane niewielkimi wymogami formalnoprawnymi czy kapitałowymi. Fundusze takie przybierały najczęściej postać spółki z ograniczoną odpowiedzialnością lub spółki osobowej, a prawo nie przewidywało dodatkowych wymogów związanych z ich funkcjonowaniem, z wyjątkiem tych wynikających z ogólnych przepisów Kodeksu spółek handlowych³.

¹ Dz.U. 2016, poz. 615.

² Dz.Urz. UE L 174 z 1 lipca 2011 r., s. 1 (dalej: dyrektywa ZAFI).

³ Dz.U. 2020, poz. 1526 (dalej: k.s.h.).

Sytuacja uległa zmianie w momencie powołania do życia zarządzającego alternatywną spółką inwestycyjną. Nowa instytucja została poddana nadzorowi Komisji Nadzoru Finansowego (dalej: KNF), a działalność prowadzona w formie ZASI została obwarowana szeregiem wymogów formalnych. Ustawa zmieniająca wprowadziła także dodatkowe wymagania dotyczące kwalifikacji osób pełniących funkcje w zarządzie ZASI. Różnią się one znacząco od tych przewidzianych przez k.s.h. dla członków zarządu spółek kapitałowych.

Celem artykułu jest przybliżenie szczególnych wymagań, jakie ustawodawca stawia członkom zarządu ZASI, wskazanie konsekwencji ich niespełnienia, porównanie odrębności w stosunku do wymagań wynikających z k.s.h., a także analiza celowości regulacji.

Wymagania dla członków zarządu spółek kapitałowych

W spółkach kapitałowych zarząd jest podstawowym organem posiadającym kompetencje do prowadzenia spraw spółki (sfera wewnętrzna spółki) oraz jej reprezentowania na zewnątrz (relacje zewnętrzne spółki). Obowiązuje zasada domniemania kompetencji zarządu, co oznacza, że zarząd prowadzi sprawy spółki we wszystkich obszarach niezastrzeżonych wyraźnie do kompetencji innych organów spółki⁴. Zarówno w spółce z ograniczoną odpowiedzialnością, jak i w spółce akcyjnej zarząd jest organem obligatoryjnym i składa się z co najmniej jednego członka.

Do członków zarządu spółki z ograniczoną odpowiedzialnością oraz spółki akcyjnej mają zastosowanie wymogi określone w art. 18 k.s.h. Zgodnie z § 1 powołanego przepisu członkiem zarządu może być wyłącznie osoba posiadająca pełną zdolność do czynności prawnych. Członkami zarządu mogą być zatem osoby fizyczne, pełnoletnie (w tym kobiety po ukończeniu 16 lat, które zawarły związek małżeński), które nie są ubezwłasnowolnione częściowo bądź całkowicie.

Kolejnym warunkiem stawianym członkom zarządu spółek kapitałowych jest wymóg niekaralności. Zgodnie z art. 18 § 2 k.s.h. członkiem zarządu nie może być osoba skazana prawomocnym wyrokiem za przestępstwa określone w przepisach rozdz. XXXIII–XXXVII Kodeksu karnego⁵ oraz w art. 587, 590 i 591 k.s.h. Wymóg braku prawomocnego skazania nie dotyczy wszystkich przestępstw, a jedynie tych wymienionych enumeratywnie w przywołanym przepisie. Są to w szczególności przestępstwa przeciwko ochronie informacji, przeciwko wiarygodności dokumentów, przeciwko mieniu, przeciwko obrotowi gospodarczemu oraz przeciwko obrotowi pieniędzmi i papierami wartościowymi. Dla stwierdzenia tej przesłanki negatywnej wystarczające jest wydanie prawomocnego orze-

⁴ M. Dumkiewicz, *Kodeks spółek handlowych. Komentarz*, Warszawa 2020, art. 201.

⁵ Dz.U. 2020, poz. 1444 (dalej: k.k.).

czenia skazującego za dane przestępstwo, bez konieczności odrębnego orzekania o zakazie pełnienia funkcji członka zarządu⁶. Zakaz pełnienia funkcji członka zarządu ustaje z upływem piątego roku od dnia uprawomocnienia się wyroku skazującego, chyba że wcześniej nastąpiło zatarcie skazania.

Powyższe przesłanki wyczerpują obowiązkowe wymagania stawiane członkom zarządu spółek handlowych, przewidziane przez reżim przepisów k.s.h. Fakultatywnie natomiast istnieje możliwość przeprowadzenia postępowania kwalifikacyjnego na stanowisko członka zarządu spółki z ograniczoną odpowiedzialnością. Stanowi o tym przepis art. 201¹ k.s.h., zgodnie z którym uchwała wspólników lub umowa spółki może określać, że członek zarządu jest powoływany przez radę nadzorczą po przeprowadzeniu postępowania kwalifikacyjnego. Ponadto uchwała wspólników lub umowa spółki może określać szczegółowe zasady i tryb przeprowadzania postępowania kwalifikacyjnego na stanowisko członka zarządu.

Przepis ten nie podaje kryterium, jakim władze spółki powinny się kierować przy wyborze członka zarządu, i daje pełną swobodę w zakresie kształtu i formuły postępowania kwalifikacyjnego. Nie jest wymagane przeprowadzenie postępowania konkursowego. Przeciwnie – możliwe jest rozpatrywanie tylko jednej kandydatury oraz ograniczenie się do procedury niezakładającej konfrontacji różnych kandydatów.

Jeśli chodzi o samo pojęcie kwalifikacji, to w literaturze prawniczej wskazuje się na rozróżnienie kwalifikacji w aspekcie formalnym (uprawnienia do wykonywania zawodu) oraz materialnym (rzeczywiste umiejętności zawodowe)⁷. Ustawodawca nie sprecyzował, który aspekt kwalifikacji powinien być brany pod uwagę, wobec czego władze spółki dysponują pełną swobodą w tym zakresie.

Analogiczne rozwiązanie znajdziemy w odniesieniu do spółki akcyjnej. Zgodnie z art. 368¹ k.s.h. uchwała walnego zgromadzenia lub statut spółki akcyjnej może określać, że członek zarządu jest powoływany przez radę nadzorczą po przeprowadzeniu postępowania kwalifikacyjnego. Ponadto uchwała walnego zgromadzenia lub statut spółki akcyjnej może określać szczegółowe zasady i tryb przeprowadzania postępowania kwalifikacyjnego na stanowisko członka zarządu.

Reasumując, należy wskazać, że k.s.h. co do zasady nie przewiduje szczególnych kwalifikacji wymaganych do zajmowania stanowisk w zarządzie spółek kapitałowych. Ogranicza się jedynie do wymagań posiadania pełnej zdolności do czynności prawnych oraz niekaralności. Pozostawia swobodę decyzji o przeprowadzeniu postępowania kwalifikacyjnego oraz jego kryteriach organom spółki.

⁶ Wyrok SA w Warszawie z dnia 22 lutego 2019 r., sygn. VII AGa 1850/18, Legalis.

⁷ M. Rodzyńkiewicz [w:] *Kodeks spółek handlowych. Komentarz*, WKP 2018, art. 201(1).

Wymagania dla członków zarządu spółek kapitałowych zarządzających ASI

Na początek podkreślenia wymaga, że ustawodawca w art. 8b ustawy o funduszach inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi⁸ wprowadza zamknięty katalog form prawnych wykonywania działalności jako zarządzający ASI. Są to: spółka kapitałowa oraz spółka europejska. Wyłączenie spod możliwych form spółek osobowych jest spowodowane określoną w unijnej dyrektywie ZAFI koniecznością posiadania osobowości prawnej przez zarządzającego ASI.

Po drugie, należy rozróżnić dwie formy prowadzenia działalności jako zarządzający ASI. Pierwszą z nich jest ZASI prowadzący działalność na podstawie zezwolenia KNF. Zgodnie z art. 70zb ust. 1 u.f.i. działalność zarządzającego ASI nie wymaga uzyskania zezwolenia KNF i może być wykonywana na podstawie wpisu do rejestru zarządzających ASI, jeżeli łączna wartość aktywów wchodzących w skład portfeli inwestycyjnych alternatywnych spółek inwestycyjnych, którymi zamierza zarządzać lub zarządza ZASI, nie przekracza wyrażonej w złotych równowartości kwoty 100 000 000 euro, a w przypadku, gdy ZASI zarządza wyłącznie spółkami, które nie stosują dźwigni finansowej AFI i w których prawa uczestnictwa mogą być odkupione po co najmniej 5 latach od momentu ich nabycia – równowartości kwoty 500 000 000 euro. Przekroczenie limitów określonych w 70zb ust. 1 u.f.i. tworzy obowiązek uzyskania zezwolenia KNF na wykonywanie działalności ZASI. Do takiego ZASI zastosowanie ma art. 70d u.f.i. określający szczególne kwalifikacje wymagane od członków zarządu. Po pierwsze, k.s.h. ustanawia minimalną liczbę członków zarządu w spółce z ograniczoną odpowiedzialnością i spółce akcyjnej wynoszącą co najmniej jednego członka. Tymczasem zgodnie z art. 70d ust. 1 ustawy o funduszach inwestycyjnych zarząd ZASI powinien składać się z co najmniej dwóch członków.

Ponadto w myśl przywołanego przepisu członkiem zarządu ZASI może być osoba, która spełnia łącznie następujące warunki:

- 1) posiada pełną zdolność do czynności prawnych,
- 2) nie była karana za umyślne przestępstwo lub przestępstwo skarbowe,
- 3) posiada nieposzlakowaną opinię w związku ze sprawowanymi funkcjami.

Ad 1. Przepis ten powtarza treść art. 18 § 1 k.s.h. i stanowi ustawowe superfluum⁹.

Ad 2. Postanowienie to rozszerza zakres niekaralności określony w art. 18 § 2 k.s.h. Oprócz osób skazanych prawomocnymi wyrokami za przestępstwa określone w przepisach rozdz. XXXIII–XXXVII k.k. oraz w art. 587, 590 i 591 k.s.h.

⁸ Dz.U. 2021, poz. 605 (dalej: u.f.i.).

⁹ M. Kapijas [w:] *Ustawa o funduszach inwestycyjnych. Komentarz*, t. I: Art. 1–157, red. A. Kidyba, Warszawa 2018, art. 70(d).

członkiem zarządu ZASI nie może być osoba karana za przestępstwo umyślne lub umyślne przestępstwo skarbowe.

Ad 3. Wymóg nieposzlakowanej opinii w związku ze sprawowanymi funkcjami nie ma swojego odpowiednika w przepisach k.s.h. Nieposzlakowana opinia odnosi się do funkcji lub stanowisk pełnionych w przeszłości. Jednocześnie nie przewidziano trybu sprawdzania posiadania nieposzlakowanej opinii w związku ze sprawowanymi funkcjami przez kandydata na członka zarządu ZASI. Z całą pewnością pojęcie nieposzlakowanej opinii ma charakter nieostrej i ocenny. Zgodnie z definicją zawartą w *Słowniku języka polskiego PWN* nieposzlakowany to taki, któremu nic nie można zarzucić pod względem moralnym¹⁰. Zasadne wydaje się odwołanie do orzecznictwa sądów pracy, które definiuje pojęcie nieposzlakowanej opinii na gruncie ustawy o pracownikach samorządowych. Zdaniem Izby Pracy i Ubezpieczeń Społecznych Sądu Najwyższego nieposzlakowaną opinią cieszy się ten, komu nie można nic zarzucić, kto jest nienaganny, nieskazitelny¹¹. Ponadto w doktrynie wskazuje się, że kryterium nieposzlakowanej opinii odnosi się do znacznie szerszego kręgu sytuacji niż te, które mieszczą się w zakresie pojęcia niekaralności za przestępstwo umyślne¹².

Ustawa o funduszach inwestycyjnych przewiduje także inne wymagania dla członków zarządu ZASI. Zgodnie z art. 70d ust. 3 co najmniej dwóch członków zarządu ZASI, w tym prezes zarządu, oprócz wskazanych wyżej wymogów powinno:

- posiadać wyższe wykształcenie lub prawo wykonywania zawodu doradcy inwestycyjnego, o którym mowa w art. 126 ust. 3 ustawy o obrocie instrumentami finansowymi¹³, oraz
- legitymować się stażem pracy nie krótszym niż 3 lata na kierowniczym lub samodzielny stanowisku w instytucjach rynku finansowego lub innych podmiotach prowadzących działalność w zakresie lokowania aktywów zgodnie z określoną polityką inwestycyjną lub w zakresie strategii inwestycyjnych stosowanych przez ASI, lub pełnieniem przez ten okres funkcji członka organu, komplementariusza lub współnika prowadzącego sprawę tych instytucji lub podmiotów.

Z uwagi na użycie w przywołanym przepisie alternatywy łącznej (*lub*) wystarczające jest spełnienie jednego z powyższych warunków, tj. posiadania wyższego wykształcenia lub prawa wykonywania zawodu doradcy inwestycyjnego. Prawo wykonywania zawodu doradcy inwestycyjnego w Polsce posiadają wyłącznie osoby wpisane na listę doradców inwestycyjnych.

¹⁰ *Słownik języka polskiego PWN*, <https://sjp.pwn.pl/szukaj/nieposzlakowany.html> (5.10.2021).

¹¹ Wyrok SN z dnia 2 października 2002 r., sygn. I PKN 482/2001, Lex nr 577445.

¹² H. Szewczyk, *Stosunek pracy wójta gminy – urlop bezpłatny do pełnienia funkcji z wyboru – utrata nieposzlakowanej opinii a zatrudnienie na stanowisku zajmowanym przed urlopem bezpłatnym. Glosa do wyroku SN z dnia 16 października 2009 r., I PK 85/09, OSP 2011, nr 11, s. 119.*

¹³ Dz.U. 2020, poz. 1896.

Przepisy u.f.i. nie zawierają definicji kierowniczego ani samodzielnego stanowiska pracy. Zgodnie z orzecznictwem Sądu Najwyższego pracownikiem na stanowisku kierowniczym jest osoba, której głównym zadaniem jest organizowanie i kierowanie procesem pracy podległych pracowników. Ponadto w ocenie Sądu Najwyższego dla uznania pracownika za członka kadry kierowniczej istotna jest treść faktycznych obowiązków wykonywanych przez pracownika¹⁴. Jest to więc osoba, która nadzoruje i kontroluje pracę innych oraz uczestniczy w procesie decyzyjnym, a jej obowiązki różnią się od obowiązków podwładnych. Pomocna może okazać się także definicja osoby zajmującej stanowisko kierownicze zawarta w art. 79a ust. 5 Prawa bankowego¹⁵, zgodnie z którą przez osobę zajmującą stanowisko kierownicze w banku rozumie się osobę zatrudnioną podległą bezpośrednio członkowi zarządu, dyrektora oddziału i jego zastępcę oraz głównego księgowego.

Natomiast stanowisko samodzielne oznacza pracownika, który funkcjonuje bez niczyjej pomocy lub wpływu, obowiązki przydzielone mu przez pracodawcę wykonuje niezależnie, bez niczyich dyspozycji, np. inspektor nadzoru w Towarzystwie Funduszy Inwestycyjnych¹⁶.

ZASI jest obowiązany do niezwłocznego powiadomienia Komisji Nadzoru Finansowego o każdej zmianie w składzie zarządu, dołączając w przypadku powołania nowego członka zarządu dane osobowe tej osoby wraz z opisem jej kwalifikacji i doświadczeń zawodowych oraz informację z Krajowego Rejestru Karnego. W przypadku zmian w składzie zarządu powiadomienia dokonuje przewodniczący rady nadzorczej lub inna osoba wskazana przez ten organ.

Inaczej sprawa prezentuje się w przypadku ZASI prowadzącego działalność bez wymogu uzyskania zezwolenia KNF, na podstawie wpisu do rejestru ZASI. Zgodnie z treścią art. 70 zb ust. 4 u.f.i. do takiego podmiotu po uzyskaniu wpisu do rejestru ZASI nie stosuje się przepisu art. 70d u.f.i.¹⁷ Powoduje to zwolnienie członków zarządu ZASI z obowiązku spełnienia szczególnych wymogów u.f.i. i zastosowanie do nich ogólnych przepisów k.s.h. o członkach zarządu. Oznacza to, że członkowie zarządu ZASI podlegającego wpisowi do rejestru muszą posiadać pełną zdolność do czynności prawnych (art. 18 § 1 k.s.h.), nie mogą być skazani prawomocnym wyrokiem za określone przestępstwa (art. 18 § 2 k.s.h.) oraz fakultatywnie możliwe jest zastosowanie wobec nich postępowania kwalifikacyjnego (art. 201¹ i 368¹ k.s.h.).

¹⁴ Wyrok SN z dnia 8 czerwca 2004 r., sygn. III PK 22/04, OSNP 2005, nr 5, poz. 65; wyrok SN z dnia 13 stycznia 2005 r., sygn. II PK 114/04, OSNP 2005, nr 16, poz. 245.

¹⁵ Dz.U. 2021, poz. 328.

¹⁶ A. Nowak [w:] *Ustawa o funduszach inwestycyjnych. Komentarz*, t. I: Art. 1–157, red. A. Kidyba, Warszawa 2018, art. 42.

¹⁷ M. Walenda, *Alternatywne Spółki Inwestycyjne jako nowy rodzaj wehikulów inwestycyjnych w Polsce*, Warszawa 2019, s. 25.

Badanie spełnienia wymagań ustawowych przez członków zarządu ZASI i konsekwencje ich niespełnienia

Spełnienie wymagań wynikających z u.f.i. odbywa się na etapie postępowania przed KNF – odpowiednio postępowania o wpis do rejestru ZASI oraz postępowania licencyjnego o uzyskanie zezwolenia na prowadzenie działalności przez ZASI.

Podczas ubiegania się o wpis do rejestru ZASI KNF sprawdza jedynie zdolność do czynności prawnych oraz niekaralność członków zarządu wynikającą z przedstawionych dokumentów. Do wniosku o wpis załącza się dane osobowe członków zarządu oraz informację o niekaralności z Krajowego Rejestru Karnego¹⁸. W przypadku niezłączenia wymienionych dokumentów lub niezgodności dokumentów ze stanem faktycznym KNF może odmówić dokonania wpisu do rejestru¹⁹. Komisja nie bada natomiast ewentualnej procedury kwalifikacyjnej, która doprowadziła do wyboru członków zarządu spółki.

W przypadku ZASI, który ubiega się o zezwolenie na wykonywanie działalności, postępowanie licencyjne jest bardziej szczegółowe. Wnioskodawca obowiązany jest wykazać spełnienie przez członków zarządu wszystkich wymogów wynikających z u.f.i., a także przedłożyć opisy kwalifikacji zawodowych członków zarządu. Komisja w toku postępowania weryfikuje przekazane przez ZASI informacje, a także bada, czy przedłożone opisy kwalifikacji i doświadczenia zawodowego członków zarządu dokumentują prawidłowe przygotowanie tych osób do zarządzania ASI w zakresie polityki inwestycyjnej i strategii inwestycyjnej, wskazanych w dokumentach załączonych do wniosku²⁰. Gdy członkowie zarządu nie spełniają wszystkich wymogów przewidzianych przez u.f.i., KNF odmawia udzielenia zezwolenia.

Jeżeli ZASI nie uzyska wpisu bądź zezwolenia albo zostanie wydana decyzja o odmowie dokonania wpisu bądź udzielenia zezwolenia, a mimo to będzie on prowadził działalność określoną w art. 70e u.f.i., tj. zarządzał ASI, w tym wprowadzał tę spółkę do obrotu, naraża się na odpowiedzialność karną. Należy wskazać, że ustawodawca przewidział dotkliwe sankcje za prowadzenie działalności ZASI bez uzyskania wpisu bądź zezwolenia KNF.

Zgodnie z treścią art. 295 u.f.i. kto bez wymaganego zezwolenia albo wpisu do rejestru wykonuje działalność, o której mowa m.in. w art. 70e ust. 1 ustawy, podlega grzywnie do 5 000 000 zł albo karze pozbawienia wolności do lat 5, albo obu tym karom łącznie. Ponadto zgodnie z treścią art. 287 ust. 1 ustawy kto bez wymaganego zezwolenia lub wbrew warunkom określonym w ustawie wykonuje działalność polegającą na lokowaniu w papiery wartościowe, instrumenty

¹⁸ *Ibidem*, s. 24–25.

¹⁹ *Ibidem*, s. 31.

²⁰ *Ibidem*, s. 26.

rynku pieniężnego lub inne prawa majątkowe aktywów osób fizycznych, osób prawnych lub jednostek organizacyjnych nieposiadających osobowości prawnej, zebranych w drodze propozycji zawarcia umowy, której przedmiotem jest udział w tym przedsięwzięciu, podlega grzywnie do 10 000 000 złotych i karze pozbawienia wolności do lat 5.

Podsumowanie

Doświadczenia globalnego kryzysu finansowego 2008 r. związane z brakiem wystarczającej kontroli nad uczestnikami rynku finansowego doprowadziły do wprowadzenia bardziej restrykcyjnych regulacji dotyczących alternatywnych funduszy inwestycyjnych w Europie i na świecie. Podstawowym celem wprowadzenia instytucji ZASI jest ograniczenie ryzyka związanego z działalnością podmiotów zarządzających alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi i ustanowienie wspólnego dla całej Unii Europejskiej rynku wewnętrznego dla takich podmiotów.

Forma ZASI jest powszechnie wykorzystywana przez fundusze *venture capital*, które wiążą się z bardzo wysokim ryzykiem. Wynika to z faktu inwestowania w przedsiębiorstwa na wczesnym etapie rozwoju. Potencjalny zysk z takiej inwestycji może być znacznie większy od zainwestowanego kapitału, jednak operacja ta obciążona jest także dużym ryzykiem niepowodzenia i utraty całości zainwestowanego kapitału.

Wobec powyższego niezwykle ważne jest, aby funduszami takimi zarządzali wykwalifikowani i doświadczeni menedżerowie. Istotne jest również zapewnienie ochrony inwestorów przed nieuczciwymi praktykami ZASI. Przepisy u.f.i. wprowadzające wymogi odpowiednich kwalifikacji i doświadczenia zawodowego dla członków zarządu ZASI, a także obowiązek zgłaszania zmian w składzie tych organów do KNF z pewnością służą tym celom. Nie powinny one być postrzegane jako ograniczenie swobody działalności gospodarczej, lecz raczej jako wyraz ochrony inwestorów i ograniczenia ryzyka niepowodzenia inwestycji, którym ustawodawca przyznaje nadrzędne znaczenie.

Na uwagę zasługuje fakt, że przepisy u.f.i. regulują kwalifikacje członków zarządu ZASI przede wszystkim w aspekcie formalnym, a więc dotyczącym odpowiedniego wykształcenia i doświadczenia zawodowego. Ustawodawca nie wspomina jednak o nie mniej istotnych kompetencjach w aspekcie materialnym, tj. rzeczywistych umiejętnościach zawodowych. Z samego faktu posiadania odpowiedniego wykształcenia oraz doświadczenia zawodowego nie wynika bowiem, że członek zarządu będzie w stanie poradzić sobie jako zarządzający funduszami o kapitale wysokiego ryzyka. Rynek funduszy inwestujących w przedsięwzięcia we wczesnej fazie rozwoju jest obciążony istotnymi czynnikami ryzyka i wiąże się ze znacznym zagrożeniem niepowodzeniem. Wymaga on więc od członków

zarządu zarządzających takimi funduszami znaczących umiejętności radzenia sobie z przeciwnościami i odporności na stres. W literaturze wskazuje się, że menedżer alternatywnych funduszy inwestycyjnych powinien cechować się takimi przymiotami, jak nieszablonowość myślenia, znajomość rynku i nowych technologii, ponadprzeciętna umiejętność czasu wejścia i wyjścia z inwestycji (tzw. *timing*) czy umiejętność formułowania niezależnych opinii inwestycyjnych (często wbrew ogólnym tendencjom panującym na rynku, tzw. kontrarianizm)²¹.

Dlatego szczególnie istotny jest właściwy dobór kadry menedżerskiej ZASI i położenie nacisku na kompetencje materialne członków zarządu. Pomimo braku ustawowego wymogu zasadne jest przeprowadzanie procedur kwalifikacyjnych na członków zarządu ZASI. Celowe jest określenie w umowie/statucie spółki bądź uchwale wspólników kryteriów kwalifikacyjnych oraz zasad i trybu naboru kandydatów na członków zarządu w taki sposób, aby w jak najlepszym stopniu odpowiadali oni na specyficzne potrzeby danej spółki i zwiększali szanse odniesienie sukcesu na niełatwym rynku.

Bibliografia

- Dumkiewicz M., *Kodeks spółek handlowych. Komentarz*, Warszawa 2020.
Komentarz aktualizowany do art. 1-300 Kodeksu spółek handlowych, red. A. Kidyba, Lex/el. 2021.
Rodzyńkiewicz M., *Kodeks spółek handlowych. Komentarz*, WKP 2018.
Rosa A., *Venture Capital w Polsce*, „Zeszyty Naukowe Wydziału Nauk Ekonomicznych Politechniki Koszalińskiej” 2008, nr 12.
Szewczyk H., *Stosunek pracy wójta gminy – urlop bezpłatny do pełnienia funkcji z wyboru – utrata nieposzlakowanej opinii a zatrudnienie na stanowisku zajmowanym przed urlopem bezpłatnym*. Glosa do wyroku SN z dnia 16 października 2009 r., I PK 85/09, OSP 2011, nr 11.
Ustawa o funduszach inwestycyjnych. Komentarz, t. I: Art. 1–157, red. A. Kidyba, Warszawa 2018.
Walenda M., *Alternatywne Spółki Inwestycyjne jako nowy rodzaj wehikułów inwestycyjnych w Polsce*, Warszawa 2019.
Wiśniewski P., *Zarządzanie funduszami inwestycyjnymi o alternatywnej polityce alokacji. Uwarunkowania praktyczne* [w:] *Zarządzanie w regionie. Teoria i praktyka*, red. E. Kuczmera-Ludwiczńska, Warszawa 2012.

Streszczenie

Ustawa z dnia 31 marca 2016 r. o zmianie ustawy o funduszach inwestycyjnych oraz niektórych innych ustaw (Dz.U. 2016, poz. 615) wprowadziła do polskiego porządku prawnego nową instytucję – zarządzających alternatywną spółką inwestycyjną (ZASI). Zostali oni poddani nadzorowi Komisji Nadzoru Finansowego, a ich działalność została obwarowana szeregiem wymogów

²¹ P. Wiśniewski, *Zarządzanie funduszami inwestycyjnymi o alternatywnej polityce alokacji. Uwarunkowania praktyczne* [w:] *Zarządzanie w regionie. Teoria i praktyka*, red. E. Kuczmera-Ludwiczńska, Warszawa 2012, s. 374.

formalnych. W formie ZASI działają w Polsce przede wszystkim fundusze typu *venture capital/private equity*. Niezwykle istotne jest zapewnienie fachowej kadry menedżerskiej tego typu funduszy. W niniejszym artykule autor przybliża szczególne wymagań, jakie ustawodawca stawia członkom zarządu ZASI, wskazuje konsekwencje ich niespełnienia, porównuje odrębności w stosunku do wymagań wynikających z Kodeksu spółek handlowych, a także analizuje celowość regulacji.

Słowa kluczowe: alternatywna spółka inwestycyjna, fundusz inwestycyjny, zarząd, spółka z ograniczoną odpowiedzialnością, spółka akcyjna

SPECIAL REQUIREMENTS FOR MEMBERS OF THE MANAGEMENT BOARD OF LIMITED COMPANIES MANAGING ALTERNATIVE INVESTMENT COMPANIES

Summary

The Act of 31 March 2016, which amended The act of investment funds introduced a new institution to polish legal system – the alternative investment company managers (AIFMs). AIFMs has been supervised by the Polish Financial Supervision Authority (KNF), and their activities have been subject to a number of formal requirements. In Poland, mainly venture capital/private equity funds operate in the form of AIFMs. It became extremely important to provide professional management for these kind of funds. In this article, the author presents the special requirements that the legislator imposes on members of the management board of an alternative investment company, indicates the consequences of failure to meet them, compares the differences in relation to the requirements imposed by the Polish Commercial Companies Code, and analyzes the purpose of the regulation.

Keywords: alternative investment company, investment fund, management board, limited liability company, joint-stock company