

1 września 2023 roku

Komunikat Ministerstwa Finansów i Urzędu Komisji Nadzoru Finansowego w sprawie alternatywnych spółek inwestycyjnych, których akcje są dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym lub wprowadzone do alternatywnego systemu obrotu

Wobec wątpliwości interpretacyjnych związanych z przepisami regulującymi działalność alternatywnych spółek inwestycyjnych (dalej: „ASI”), których akcje są dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym lub wprowadzone do alternatywnego systemu obrotu, które to przepisy zawarte są w *ustawie z dnia 16 sierpnia 2023 r. o zmianie niektórych ustaw w związku z zapewnieniem rozwoju rynku finansowego oraz ochrony inwestorów na tym rynku* (dalej: „Ustawa”), opublikowanej w dniu 29 sierpnia 2023 r. w Dzienniku Ustaw Rzeczypospolitej Polskiej¹, Ministerstwo Finansów i Urząd Komisji Nadzoru Finansowego – w celu zapewnienia prawidłowego funkcjonowania rynku kapitałowego – przedstawiają następujące wyjaśnienia dotyczące zakresu i sposobu zastosowania tych przepisów.

Ustawa wprowadza liczne zmiany do ustawy z dnia 27 maja 2004 r. o funduszach inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi (Dz. U. z 2023 r. poz. 681 ze zm., dalej: „Ustawa o Funduszach”) dotyczące funkcjonowania zarządzających alternatywnymi spółkami inwestycyjnymi (dalej: „zarządzających ASI”) oraz oferowania i obrotu prawami uczestnictwa ASI.

Zmiany te w szczególności przesądzają, iż inwestorem ASI może być tylko klient profesjonalny w rozumieniu Ustawy o Funduszach. W tym zakresie należy wyjaśnić, że celem wprowadzonych zmian jest uregulowanie obrotu prawami uczestnictwa ASI przede wszystkim z punktu widzenia możliwości ich nabywania przez klientów detalicznych poza obrotem zorganizowanym. Zmiany te nie odnoszą się więc do takich akcji wyemitowanych przez ASI, które w dniu wejścia w życie Ustawy są dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym lub wprowadzone do alternatywnego systemu obrotu. Nie należy więc interpretować wprowadzonych przepisów w sposób prowadzący do wykluczenia takich ASI z obrotu zorganizowanego. Wprowadzone przepisy ograniczające zbywalność praw uczestnictwa (akcji) ASI znajdują natomiast zastosowanie do takich akcji ASI, które nie są dopuszczone do obrotu zorganizowanego.

Istotą zorganizowanego obrotu papierami wartościowymi, jakimi są akcje, jest brak ograniczeń w zbywalności tych papierów wartościowych. Zasada ta musi mieć charakter nadrzędny przy interpretacji przepisów, które znajdują zastosowanie do emitentów akcji notowanych na rynku regulowanym lub w alternatywnym systemie obrotu z racji wykonywanej przez nich

¹ <https://dziennikustaw.gov.pl/DU/2023/1723>

działalności (w omawianym przypadku: regulowanej działalności ASI). Gdyby intencją ustawodawcy było wykluczenie z obrotu na rynku regulowanym lub z alternatywnego systemu obrotu akcji ASI – w szczególności: dopuszczonych do takiego obrotu w dniu wejścia w życie Ustawy – uwzględnione zostałyby to w formie przepisów szczególnych wprost regulujących tę kwestię. Ten argument ma znaczenie rozstrzygające w kontekście stosowania art. 70k ust. 6 Ustawy o Funduszach, a także prowadzi do dopuszczenia możliwości nabywania i zbywania w obrocie zorganizowanym (jako obrocie wtórnym) akcji ASI przez klientów detalicznych.

Z uwagi na pojawiające się w przestrzeni publicznej wątpliwości uczestników rynku kapitałowego związane z zastosowaniem zmienionych przepisów Ustawy o Funduszach do ASI, których akcje są dopuszczone do obrotu zorganizowanego, przygotowane zostały odpowiednie zmiany ustawowe wyraźnie i jednoznacznie przesądzające, że przepisy te nie mają zastosowania wobec ASI, których akcje są dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym lub wprowadzone do alternatywnego systemu obrotu. Zmiany te są obecnie w toku prac parlamentarnych, niemniej z uwagi na przedstawioną powyżej argumentację i wynikającą z niej interpretację nowych przepisów Ustawy o Funduszach, stan prawny który ma zostać potwierdzony projektowaną nowelizacją może zostać wywiedziony już z ogłoszonego w dniu 29 sierpnia 2023 r. brzmienia przepisów Ustawy. Celem niniejszego stanowiska jest potwierdzenie takiej interpretacji w związku z wątpliwościami podnoszonymi przez uczestników rynku.