29 marca 2018 r.

Stanowisko UKNF w sprawie oferowania certyfikatów inwestycyjnych funduszy inwestycyjnych zamkniętych

Mając na uwadze obszary problemowe identyfikowane w toku nadzoru sprawowanego nad instytucjami prowadzącymi działalność na rynku funduszy inwestycyjnych oraz jego bezpośrednim otoczeniu, w szczególności w zakresie dotyczącym organizacji procesu oferowania certyfikatów inwestycyjnych emitowanych przez fundusze inwestycyjne zamknięte, których certyfikaty inwestycyjne zgodnie ze statutem danego funduszu nie będą oferowane w drodze oferty publicznej ani dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym, ani wprowadzone do alternatywnego systemu obrotu, Urząd Komisji Nadzoru Finansowego pragnie zwrócić uwagę na istotne aspekty wynikające z obowiązujących przepisów prawa dotyczące obowiązków ciążących w powyższym zakresie na funduszach inwestycyjnych oraz towarzystwach funduszy inwestycyjnych (dalej jako: „**Towarzystwa**"), w kontekście określonego w art. 48 ust. 2a ustawy z dnia 27 maja 2004 r. *o funduszach inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi* (Dz. U. z 2018 r. poz. 56, z późn. zm.) (dalej jako: „**Ustawa**") obowiązku prowadzenia działalności przez towarzystwa funduszy inwestycyjnych w sposób rzetelny i profesjonalny, z zachowaniem należytej staranności i zgodnie z zasadami uczciwego obrotu, a także w najlepiej pojętym interesie zarządzanych funduszy, uczestników tych funduszy, klientów towarzystw oraz w celu zapewnienia stabilności i bezpieczeństwa rynku finansowego.

1. Status prawny certyfikatów inwestycyjnych oraz tryby ich oferowania

Na wstępie Urząd pragnie wskazać, iż zgodnie z treścią art. 117 ust. 1 Ustawy, fundusz inwestycyjny zamknięty emituje certyfikaty inwestycyjne, które w świetle art. 2 ust. 1 pkt 1 w zw. z art. 3 pkt 1 lit. a ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. *o obrocie instrumentami finansowymi* (Dz. U. z 2017 poz. 1768, z późn. zm.) (dalej jako: „**Ustawa o obrocie**") zostały uznane przez Ustawodawcę za instrumenty finansowe będące papierami wartościowymi.

W związku z faktem, iż certyfikaty inwestycyjne mają status instrumentów finansowych oraz uwzględniając przepisy prawa regulujące zasady i warunki wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu (w tym treść przepisów ustawy 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 2016 r. poz. 1639, z późn. zm.) (dalej jako: „**Ustawa o ofercie**"), obrót instrumentami finansowymi (w szczególności przepisy Ustawy o obrocie) oraz przepisy Ustawy, certyfikaty inwestycyjne mogą być oferowane przez fundusze inwestycyjne zamknięte w trybie oferty publicznej lub w inny sposób niż wskazany w art. 3 ust. 1 Ustawy o ofercie - tj. w tzw. ofercie niepublicznej (określanej również mianem oferty prywatnej).

Zgodnie z art. 3 ust. 1 Ustawy o ofercie, ofertą publiczną jest **udostępnianie**, co najmniej 150 osobom na terytorium jednego państwa członkowskiego lub nieoznaczonemu adresatowi, w dowolnej formie i w dowolny sposób, **informacji o papierach wartościowych** i **warunkach**

ich nabycia, stanowiących wystarczającą podstawę do podjęcia decyzji o nabyciu tych papierów wartościowych.

Przy tym, podkreślenia wymaga, iż **obowiązkiem spoczywającym na towarzystwie funduszy inwestycyjnych** będącym organem funduszu inwestycyjnego zamkniętego, który nie jest publicznym funduszem inwestycyjnym zamkniętym, a także **podmiotów świadczących usługę oferowania certyfikatów inwestycyjnych emitowanych przez ww. fundusz**, jest poddawanie szczegółowej ocenie udostępnianych informacji o ww. papierach wartościowych, pod kątem przesłanek stanowiących o ofercie publicznej w rozumieniu art. 3 ust. 1 Ustawy o ofercie. Należy zaznaczyć, iż każdy przypadek udostępniana publicznie lub też kierowania do co najmniej 150 osób informacji o papierach wartościowych może podlegać ocenie Urzędu w celu weryfikacji, czy informacje te stanowią wystarczającą podstawę do podjęcia decyzji o nabyciu tych papierów wartościowych z uwzględnieniem wykładni systemowej i celowościowej. Urząd pragnie podkreślić, iż opisywaną oceną objęte mogą być wszelkie informacje o możliwości nabycia/objęcia papierów wartościowych udostępniane publicznie lub kierowane do co najmniej 150 osób w różnym czasie i zakresie przedmiotowym, w celu ustalenia czy mogą zostać one uznane za jeden spójny przekaz i w konsekwencji podlegać ocenie pod kątem spełnienia przesłanek określonych w art. 3 ust. 3 Ustawy o ofercie.

Mając na względzie powyższe, aby proces oferowania certyfikatów inwestycyjnych emitowanych przez fundusz inwestycyjny zamknięty nie miał charakteru oferty publicznej w rozumieniu przepisów Ustawy o ofercie, Towarzystwo będące organem funduszu, jako podmiot posiadający zezwolenie oraz wykonujący działalność w zakresie zarządzania i reprezentowania funduszy inwestycyjnych, zobowiązane jest do zapewnienia aby ww. proces przeprowadzany był ze szczególnym uwzględnieniem ograniczeń wynikających z Ustawy o ofercie, w tym w szczególności zobowiązane jest do zapewnienia, aby udostępniane informacje o emitowanych przez fundusz inwestycyjny zamknięty certyfikatach inwestycyjnych i warunkach ich nabycia, były kierowane do mniej niż 150 osób, a także aby nie były w żadnym razie udostępniane publicznie.

2. Podmioty uprawnione do pośrednictwa w oferowaniu certyfikatów inwestycyjnych

Na etapie tworzenia funduszu inwestycyjnego zamkniętego, w procesie pierwszej emisji certyfikatów inwestycyjnych treść art. 27 ust. 1 Ustawy określa, iż Towarzystwa prowadzą zapisy na certyfikaty inwestycyjne funduszu inwestycyjnego, o którym mowa w art. 15 ust. 1a Ustawy, bezpośrednio lub za pośrednictwem podmiotu **uprawnionego do wykonywania działalności w zakresie oferowania instrumentów finansowych**, tj. firmy inwestycyjnej, banku krajowego wykonującego działalność, o której mowa w art. 70 ust. 2 Ustawy o obrocie, lub krajowego oddziału instytucji kredytowej.

Zgodnie z katalogiem instrumentów finansowych zawartym w art. 2 ust. 1 Ustawy o obrocie, certyfikaty inwestycyjne są instrumentami finansowym, o których mowa w art. 2 ust. 1 pkt 1 ww. ustawy, tj. papierami wartościowymi – zdefiniowanymi w art. 3 pkt 1 lit. a Ustawy o obrocie. Art. 72 ust. 1 pkt 1 Ustawy o obrocie kwalifikuje jako usługę oferowania instrumentów finansowych czynności pośrednictwa w proponowaniu przez emitenta nabycia papierów wartościowych nowej emisji lub w zbywaniu tych papierów. Przepis ten nie

wprowadza rozróżnienia na pierwszą oraz kolejne emisje papierów wartościowych danego emitenta. Z punktu widzenia firmy inwestycyjnej, która świadczy usługę pośrednictwa, działalność ta jest kwalifikowana jako oferowanie instrumentów finansowych. Działalność ta wymieniona została w art. 69 ust. 2 pkt 6 Ustawy o obrocie, tj. w katalogu tzw. bezwzględnej działalności maklerskiej. Oznacza to, że czynności pośrednictwa wskazane w art. 72 Ustawy o obrocie nie mogą być podejmowane przez inne podmioty, niż te które posiadają zezwolenie na prowadzenie działalności maklerskiej lub wymienione są w wyłączeniach zawartych w art. 70 ww. ustawy.

Art. 27 Ustawy wymienia enumeratywnie listę podmiotów, czyli pośredników, za pośrednictwem których mogą być zbywane certyfikaty inwestycyjne emitowane przez fundusze inwestycyjne zamknięte. Stąd, jeżeli pośrednikami mogą być wyłącznie podmioty uprawnione do wykonywania działalności w zakresie oferowania instrumentów finansowych, to uznać należy, że ich **realizacja może odbywać się wyłącznie w ramach czynności, o których mowa w art. 69 ust. 2 pkt 6 Ustawy o obrocie**.

Zgodnie natomiast z treścią art. 178 Ustawy o obrocie, kto bez wymaganego zezwolenia lub upoważnienia zawartego w odrębnych przepisach albo nie będąc do tego uprawnionym w inny sposób określony w ustawie, prowadzi działalność w zakresie obrotu instrumentami finansowymi, podlega grzywnie do 5 000 000 zł.

Niezależnie od powyższego, podkreślenia wymaga, iż zgodnie z treścią art. 126 ust. 1 Ustawy do propozycji nabycia certyfikatów inwestycyjnych funduszu inwestycyjnego zamkniętego, który nie jest publicznym funduszem inwestycyjnym zamkniętym, należy dołączyć:

1) informację o miejscach, w których można zapoznać się z treścią statutu funduszu inwestycyjnego zamkniętego;
2) warunki emisji certyfikatów inwestycyjnych.

Natomiast, stosownie do brzmienia art. 129 Ustawy rozpoczęcie przyjmowania zapisów na certyfikaty inwestycyjne drugiej i następnych emisji wymaga zmiany statutu funduszu inwestycyjnego w zakresie danych wymienionych w art. 18 ust. 2 pkt 7-9 Ustawy, w odniesieniu do każdej z tych emisji, jeżeli statut nie zawiera tych danych w odniesieniu do kolejnych emisji certyfikatów.

W związku z powyższym, ze względu na wymagania wynikające z przepisów Ustawy oraz Ustawy o obrocie, bez względu na tryb w jakim oferowane będą certyfikaty inwestycyjne emitowane przez fundusz inwestycyjny zamknięty, czynności w zakresie ich oferowania, jako instrumentów finansowych, mogą być realizowane wyłącznie przez podmioty uprawnione do wykonywania działalności w zakresie oferowania instrumentów finansowych.

Należy także podkreślić, iż zgodnie z art. 79 ust. 2 Ustawy o obrocie wykonywanie czynności:

1) pozyskiwania klientów lub potencjalnych klientów, w tym informowania o zakresie usług maklerskich świadczonych przez firmę inwestycyjną lub instrumentach finansowych będących ich przedmiotem;
2) związanych z zawieraniem umów o świadczenie usług maklerskich;
3) umożliwiających realizację umów o świadczenie usług maklerskich, w szczególności polegające na przyjmowaniu zleceń nabycia lub zbycia instrumentów finansowych,

odbieraniu innych oświadczeń woli klienta dla firmy inwestycyjnej, udostępnianiu lub przekazywaniu klientowi informacji związanych ze świadczonymi na jego rzecz usługami maklerskimi

- może zostać powierzone przez firmę inwestycyjną wyłącznie innej firmie inwestycyjnej lub agentowi firmy inwestycyjnej.

Przy tym wskazania wymaga, iż informacje przedstawiane przez agenta firmy inwestycyjnej na temat oferty instrumentów finansowych (w szczególności certyfikatów inwestycyjnych emitowanych przez fundusz inwestycyjny zamknięty) prowadzonej przez firmę inwestycyjną, wchodzą w zakres usługi oferowania i nie mogą być w żadnym razie traktowane jako czynności promocyjne pozostające poza tym zakresem. Mając na uwadze treść obowiązujących przepisów prawa, w tym przede wszystkim tryb w jakim przeprowadzane są emisje certyfikatów inwestycyjnych funduszy inwestycyjnych zamkniętych (tj. w ramach oferowania instrumentów finansowych), czynności w ramach ich oferowania powinny być podejmowane w sposób zapewniający przestrzeganie obowiązujących przepisów prawa, a podmioty zaangażowane w proces oferowania certyfikatów inwestycyjnych, w szczególności firmy inwestycyjne działające przez agentów firm inwestycyjnych, powinny zorganizować proces przeprowadzania ofert niepublicznych certyfikatów inwestycyjnych (opracować i wdrożyć skuteczne rozwiązania w tym zakresie) w taki sposób, aby agent firmy inwestycyjnej nie mógł wykonywać czynności, do których podejmowania nie jest uprawniony (w szczególności nie świadczył usług doradztwa inwestycyjnego, czemu może w sposób oczywisty sprzyjać jednoczesne przeprowadzanie przez firmę inwestycyjną ofert niepublicznych certyfikatów inwestycyjnych emitowanych przez wiele funduszy inwestycyjnych zamkniętych).

Podkreślenia wymaga, że Towarzystwa powinny bezwzględnie uwzględniać, iż powierzanie innym podmiotom czynności o charakterze informacyjnym, marketingowym lub reklamowym, których faktycznym celem jest pozyskanie inwestorów zainteresowanych złożeniem zapisu na certyfikaty inwestycyjne funduszu oferowane w drodze oferty niepublicznej, powinno następować w stosunku do podmiotów uprawnionych do oferowania instrumentów finansowych. Urząd pragnie wskazać, iż powierzanie przez towarzystwa wykonywania czynności w zakresie pozyskiwania potencjalnych inwestorów podmiotom innym niż uprawnione do oferowania instrumentów finansowych, w sytuacji gdy wynagrodzenie tych podmiotów uzależnione jest bezpośrednio lub pośrednio od złożenia zapisu przez inwestora lub od pozostawania przez inwestora uczestnikiem funduszu, niezależnie od sposobu określenia w umowie czynności będących przedmiotem zlecenia, wskazuje na wykonywanie przez te podmioty w ramach zlecenia czynności faktycznych odpowiadających oferowaniu instrumentów finansowych, a w konsekwencji kwalifikowanych na podstawie art. 178 Ustawy o obrocie, jako czyny zabronione. Urząd zwraca przy tym uwagę, iż zlecenie czynności faktycznych wchodzących w zakres usługi oferowania instrumentów finansowych podmiotowi, który nie jest uprawniony do ich wykonywania, może zostać zakwalifikowane jako pomocnictwo w popełnieniu ww. czynu lub też sprawstwo kierownicze.

Urząd zwraca przy tym uwagę, iż w treści art. 53 ust. 1 Ustawy o ofercie, wyrażony został zakaz udostępniania, w dowolnej formie i w dowolny sposób, informacji w celu promowania bezpośrednio lub pośrednio nabycia lub objęcia papierów wartościowych lub zachęcania, bezpośrednio lub pośrednio, do ich nabycia lub objęcia, chyba że informacje udostępniane

są mniej niż 150 osobom na terytorium jednego państwa członkowskiego oraz nie są udostępniane nieoznaczonemu adresatowi. Ponadto, w art. 99 ust. 2 Ustawy o ofercie przewidziane zostały także określone sankcje za zachowania naruszające zakaz, o którym mowa w art. 53 ust. 1 Ustawy o ofercie.

Przy tym, Urząd wskazuje, iż sytuacje, w których współpraca pomiędzy firmą inwestycyjną a agentami firm inwestycyjnych polega na jednoczesnym przeprowadzaniu procesu oferowania certyfikatów inwestycyjnych różnych funduszy inwestycyjnych zamkniętych, mogą stwarzać warunki sprzyjające świadczeniu przez agentów firmy inwestycyjnej usług doradztwa inwestycyjnego, do czego agenci firm inwestycyjnych nie są uprawnieni.

Urząd zwraca przy tym uwagę na treść art. 79 ust. 6a Ustawy o obrocie, zgodnie z którym firma inwestycyjna jest obowiązana nadzorować czynności wykonywane przez agenta firmy inwestycyjnej na podstawie zawartej z tą firmą umowy, o której mowa w ust. 1 ww. przepisu, w celu zapewnienia, że czynności, o których mowa w ust. 2 ww. przepisu, są wykonywane zgodnie z przepisami Ustawy o obrocie oraz przepisami wydanymi na jej podstawie, a w szczególności, że obowiązki nałożone tymi przepisami na firmę inwestycyjną są wykonywane w sposób prawidłowy, jak również w celu zapewnienia, że działalność agenta firmy inwestycyjnej wykonywana w zakresie innym niż wynikający z umowy, o której mowa w ust. 1 ww. przepisu, nie powoduje niekorzystnego wpływu na czynności podejmowane na podstawie tej umowy.

3. Kluczowe elementy procesu oferowania certyfikatów inwestycyjnych

Zgodnie z treścią art. 72 ust. 1 Ustawy o obrocie w umowie o oferowanie instrumentów finansowych firma inwestycyjna zobowiązuje się do pośrednictwa w:

1) proponowaniu przez emitenta nabycia papierów wartościowych nowej emisji lub w zbywaniu tych papierów,
2) proponowaniu przez podmiot wystawiający instrumenty finansowe niebędące papierami wartościowymi nabycia tych instrumentów lub w ich zbywaniu w wyniku tej propozycji,
3) proponowaniu przez sprzedającego nabycia papierów wartościowych lub w ich zbywaniu w wyniku tej propozycji, lub
4) proponowaniu nabycia instrumentów finansowych niebędących papierami wartościowymi przez podmiot sprzedający te instrumenty do obrotu na rynku regulowanym lub do alternatywnego systemu obrotu lub w ich zbywaniu w wyniku tej propozycji.

Definicja oferowania instrumentów finansowych zawarta w ww. przepisie obejmuje zarówno ofertę publiczną w rozumieniu Ustawy o ofercie, jak również ofertę, w ramach której propozycja nabycia instrumentów finansowych kierowana jest do mniej niż 150 osób. Z podmiotowego punktu widzenia, na gruncie Ustawy o ofercie nie ma znaczenia kto jest podmiotem prowadzącym ofertę. Oznacza to, że przy kwalifikacji danych czynności jako ofertę publiczną, nie ma znaczenia czy podejmuje je sam emitent, czy też inny podmiot. W przypadku oferowania zdefiniowanego w ww. przepisie Ustawy o obrocie, za podmiot oferujący może zostać uznany jedynie pośrednik, nie zaś sam emitent. Ponadto, w odróżnieniu od oferty publicznej odnoszącej się do papierów wartościowych, oferowanie uregulowane w Ustawie o obrocie odnosi się szeroko - do instrumentów finansowych. Jednakże, wykładania systemowa

zewnętrzna (tj. taka, która uwzględnia relacje przepisów prawa zawartych w różnych aktach prawnych, w tym wypadku Ustawy o obrocie oraz Ustawy o ofercie) wskazuje, że z punktu widzenia zakresu informacji, które kierowane są do potencjalnych inwestorów, kwalifikacja działań podmiotu, który je przekazuje, jako oferowania na gruncie obu ww. ustaw, nastąpi przy spełnieniu tej samej przesłanki – tj. w sytuacji, gdy informacje te stanowią wystarczającą podstawę do podjęcia decyzji inwestycyjnej o nabyciu instrumentu finansowego.

Przy tym, wskazania wymaga, iż stosownie do brzmienia art. 72 ust. 2 Ustawy o obrocie umowa o oferowanie instrumentów finansowych powinna być zawarta w formie pisemnej. Jednocześnie należy podkreślić, iż Towarzystwa jako podmioty działające profesjonalnie, czy na etapie pierwszej emisji certyfikatów inwestycyjnych, czy też działając jako organ funduszu, są obowiązane działać z zachowaniem przepisów prawa, w związku z czym każdorazowo powinny zadbać aby umowa dotycząca pośrednictwa w sprzedaży certyfikatów inwestycyjnych była umową o świadczenie usługi oferowania instrumentów finansowych, zawartą
z podmiotem uprawnionym do wykonywania tego rodzaju usługi. Nie jest natomiast uprawnione zawieranie umów tzw. „*dystrybucji*" certyfikatów inwestycyjnych, tj. umów o nieokreśloną usługę, nie realizującą wymogów Ustawy o obrocie w zakresie wykonywania działalności polegającej na oferowaniu instrumentów finansowych.
Natomiast w zakresie przekazywania potencjalnym inwestorom informacji należy przyjąć, iż można mówić o pośrednictwie w proponowaniu nabycia instrumentów finansowych jeśli potencjalnemu inwestorowi zaprezentowany zostanie zakres informacji, który pozwoli inwestorowi na podjęcie decyzji o nabyciu instrumentu finansowego.

Dodatkowo, podkreślenia wymaga, iż proces poszukiwania przez Towarzystwa oraz podmioty pośredniczące zainteresowanych potencjalnych klientów w przypadku oferty niepublicznej powinien być prowadzony w taki sposób, aby stosowne przepisy Ustawy o ofercie dotyczące ograniczonej liczby subskrybentów były respektowane. Brak ich respektowania, w sytuacji zidentyfikowania tych nieprawidłowości, skutkować będzie kierowaniem przez organ nadzoru odpowiedniego zawiadomienia o uzasadnionym podejrzeniu popełnienia przestępstwa. W szczególności należy wskazać jako nieprawidłową praktykę przekazywania lub udostępniania na wstępnym etapie materiałów promocyjno–informacyjnych, zawierających jednakże skonkretyzowane informacje o planowanej ofercie certyfikatów inwestycyjnych, do wielu adresatów, w liczbie przekraczającej 149, lub wręcz do nieoznaczonego adresata, a następnie kierowania do nie więcej niż 149 osób, które na podstawie pierwotnie przedstawionych informacji wyraziły zainteresowanie dokonaniem zapisu, egzemplarzy dokumentów dotyczących danej oferty, pozwalających na dokonanie zapisu.

Mając na względzie wymogi określone w art. 3 ust. 1 Ustawy o ofercie, za jeden z kluczowych elementów procesu oferowania w trybie oferty niepublicznej certyfikatów inwestycyjnych emitowanych przez fundusz inwestycyjny zamknięty, z punktu widzenia zachowania niepublicznego charakteru całego procesu emisji certyfikatów inwestycyjnych, należy uznać udostępnienie informacji o emitowanych certyfikatach inwestycyjnych lub skierowanie propozycji ich nabycia do ściśle określonego kręgu adresatów z uwzględnieniem ograniczeń wynikających z Ustawy o ofercie.

Z tego też względu, ustalenie kręgu adresatów, którym zostaną udostępnione informacje o emitowanych certyfikatach inwestycyjnych i warunkach ich nabycia stanowiące wystarczającą podstawę do podjęcia decyzji o ich nabyciu lub do których zostaną skierowane oferty nabycia certyfikatów inwestycyjnych, należy uznać za immamentny element procesu oferowania certyfikatów inwestycyjnych, w tym przyjmowania zapisów na certyfikaty inwestycyjne.

W przypadku korzystania przez Towarzystwo w ramach przyjmowania zapisów na certyfikaty inwestycyjne z pośrednictwa podmiotów, o których mowa w art. 27 ust. 1 Ustawy, Towarzystwo powinno również zapewnić przestrzeganie przez te podmioty ograniczeń w ww. zakresie, tak aby informacje o certyfikatach inwestycyjnych oferowanych w drodze oferty niepublicznej nie zostały udostępnione więcej niż 149 osobom lub nieoznaczonemu adresatowi.

Brak uwzględniania przez Towarzystwa w ramach procesu oferowania w trybie oferty niepublicznej certyfikatów inwestycyjnych emitowanych przez fundusz inwestycyjny zamknięty ograniczeń wynikających z Ustawy o ofercie może skutkować tym, że przeprowadzana oferta będzie miała charakter oferty publicznej. Zgodnie z art. 117a ust. 1 Ustawy, w przypadku funduszu, o którym mowa w art. 15 ust. 1a Ustawy, zmiana statutu funduszu w zakresie określenia, że certyfikaty inwestycyjne funduszu będą oferowane w drodze oferty publicznej, wymaga uzyskania zezwolenia Komisji oraz zgodnie z art. 117a ust. 2 Ustawy, zmiana statutu funduszu inwestycyjnego, o której mowa w ust. 1 wymaga również zatwierdzenia prospektu emisyjnego lub memorandum informacyjnego zgodnie z przepisami rozdziału 2 Ustawy o ofercie.

Wskazania przy tym wymaga, iż zgodnie z treścią art. 99 ust. 1 Ustawy o ofercie dokonywanie oferty publicznej papierów wartościowych bez wymaganego ustawą:

1) zatwierdzenia prospektu emisyjnego lub jego udostępnienia do publicznej wiadomości albo
2) zatwierdzenia memorandum informacyjnego albo stwierdzenia równoważności informacji w memorandum informacyjnym z informacjami wymaganymi w prospekcie emisyjnym lub udostępnienia memorandum informacyjnego do publicznej wiadomości lub osobom, do których skierowana jest oferta publiczna, albo
3) dokumentu informacyjnego, o którym mowa w art. 38a, lub bez jego złożenia do Komisji lub udostępnienia do publicznej wiadomości lub osobom, do których skierowana jest oferta publiczna

- podlega grzywnie do 10 000 000 zł albo karze pozbawienia wolności do lat 2, albo obu tym karom łącznie.

4. Organizacja procesu oferowania certyfikatów inwestycyjnych

Urząd pragnie podkreślić, że Towarzystwo, jako podmiot profesjonalny oraz świadomy obowiązujących przepisów prawa, jest zobowiązane zorganizować proces oferowania certyfikatów inwestycyjnych, które zgodnie ze statutem funduszu nie będą oferowane w drodze oferty publicznej lub dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym, lub wprowadzone do alternatywnego systemu obrotu, w sposób zapewniający przebieg całego procesu w pełni

zgodny z obowiązującymi przepisami prawa, w szczególności Ustawy, Ustawy o ofercie oraz Ustawy o obrocie.

Towarzystwo zobowiązane jest również do podejmowania działań w celu zapobiegania sytuacjom, w których działania towarzystwa, pracowników towarzystwa lub podmiotów, którym Towarzystwo powierza wykonywanie czynności związanych z prowadzoną działalnością, w tym w szczególności podmiotów, o których mowa w art. 27 ust. 1 Ustawy, mogłyby doprowadzić do naruszenia wymogów w ww. zakresie. Zgodnie z treścią art. 45a ust. 4a Ustawy, towarzystwo jest obowiązane do bieżącego nadzorowania wykonywania powierzonych czynności, bez względu na podmiot je wykonujący. Należy podkreślić, iż Towarzystwo jest odpowiedzialne za podejmowanie wszelkich działań związanych z nadzorowaniem czynności wykonywanych przez te podmioty, w celu zapewnienia, że działania przez nie wykonywane nie będą prowadziły do naruszenia przepisów prawa i postanowień statutu przez fundusz inwestycyjny.

5. Podsumowanie

Mając na względzie przywołane w niniejszym stanowisku przepisy prawa, z adekwatną reakcją organu nadzoru będą spotykały się przypadki podejmowania przez Towarzystwa współpracy i angażowania w proces oferowania w trybie oferty niepublicznej certyfikatów inwestycyjnych funduszy inwestycyjnych, w sposób bezpośredni lub pośredni, podmiotów innych niż określone w art. 27 ust. 1 Ustawy, które to podmioty nie są uprawnione do wykonywania czynności w tym zakresie.

Ponadto, w odniesieniu do podejmowania współpracy przez Towarzystwa z podmiotami, którym zlecane jest wykonywanie czynności marketingowych w zakresie wskazywania osób lub podmiotów potencjalnie zainteresowanych ofertą danego towarzystwa lub funduszy inwestycyjnych zarządzanych przez to towarzystwo, w ramach których podmioty te uprawnione są do otrzymywania wynagrodzenia za świadczone usługi ustalanego w sposób analogiczny jak w przypadku podmiotów, o których mowa w art. 27 ust. 1 Ustawy, wskazują na uzasadnione podejrzenie wykonywania przez te podmioty czynności, do których nie są one uprawnione. W konsekwencji ww. sytuacje prowadzą do występowania w działalności zarówno Towarzystw, jak również tych podmiotów, naruszeń obowiązujących przepisów prawa, w tym norm prawnokarnych.

Podkreślenia również wymaga, że nie są uprawnione do pośrednictwa w zakresie wskazywania osób lub podmiotów potencjalnie zainteresowanych nabywaniem certyfikatów inwestycyjnych, podmioty, które uzyskały zezwolenie Komisji Nadzoru Finansowego na podstawie art. 32 ust. 2 Ustawy.

Urząd pragnie wskazać, iż nie ulega wątpliwości, iż Ustawodawca, określając w przepisie art. 27 ust. 1 Ustawy zamknięty katalog podmiotów uprawnionych do przyjmowania zapisów na certyfikaty inwestycyjne, miał na celu m.in. zapewnienie, iż czynności w ww. zakresie będą wykonywane przez określone podmioty i posiadające odpowiedni poziom wiedzy, kwalifikacji oraz doświadczenia do ich realizacji.

Jednocześnie, Urząd pragnie wskazać, iż Sejm oraz Senat w związku z wdrożeniem do polskiego porządku prawnego tzw. dyrektywy MiFID II uchwaliły nowelizację Ustawy

o obrocie, która następnie została przekazana do podpisu Prezydentowi Rzeczypospolitej Polskiej. W ramach tej noweli, zmieniona została definicja oferowania instrumentów finansowych zawarta w art. 72 Ustawy o obrocie. Ponadto, na gruncie znowelizowanych przepisów, przyjmowanie zapisów w ramach oferowania instrumentów finansowych, ma zostać zakwalifikowane jako świadczenie usługi przyjmowania lub przekazywania zleceń nabycia lub zbycia instrumentów finansowych - wymienionej w art. 69 ust. 2 pkt 1 Ustawy o obrocie.

W szczególności, Urząd wskazuje, że na mocy powołanej nowelizacji:

- w art. 72 Ustawy o obrocie – zostanie wprowadzona nowa, istotnie rozszerzona, definicja oferowania instrumentów finansowych, oraz
- w art. 74b ust. 1 pkt 1 Ustawy o obrocie – nastąpi zmiana definicji przyjmowania i przekazywania zleceń (powiązaną z procesem oferowania instrumentów finansowych), która w swojej treści wprowadzi novum zapewniające w ramach świadczenia tej usługi ochrony dla inwestora składającego zapis na emitowany instrument finansowy.

Dlatego też, Urząd zaleca aby Towarzystwa uwzględniły powyższe zmiany przepisów Ustawy o obrocie w swojej działalności, w momencie gdy wejdą one w życie.

Urząd pragnie podkreślić, że omawiane powyżej kwestie dotyczące przestrzegania przepisów prawa w zakresie oferowania certyfikatów inwestycyjnych funduszy inwestycyjnych zamkniętych mają kluczowy charakter w kontekście przestrzegania przez towarzystwa w prowadzonej działalności zasad uczciwego obrotu.

W tym zakresie wszelkie stwierdzone w toku sprawowanego nadzoru nad instytucjami rynku funduszy inwestycyjnych naruszenia przepisów prawa powszechnie obowiązującego, postanowień statutu funduszy, czy też regulacji wewnętrznych obowiązujących w towarzystwie, mogą wiązać się z odpowiedzialnością administracyjną towarzystwa, w tym nałożeniem na towarzystwo kary pieniężnej lub sankcji cofnięcia zezwolenia albo zastosowania obu tych kar łącznie, a w przypadku identyfikowania przez organ nadzoru okoliczności wskazujących na wypełnienie znamion czynów zabronionych określonych w Ustawie, Ustawie o ofercie oraz Ustawie o obrocie – kierowane będą przez organ nadzoru odpowiednie zawiadomienia o uzasadnionym podejrzeniu popełnienia przestępstwa. Ze zdecydowaną reakcją organu nadzoru będą spotykały się identyfikowane przez organ nadzoru sytuacje faktycznego powierzenia przez Towarzystwo wykonywania czynności w zakresie oferowania certyfikatów inwestycyjnych emitowanych przez zarządzane fundusze inwestycyjne zamknięte w drodze umów innych niż umowy, o których mowa w art. 72 Ustawy o obrocie.