

## Dystrybucja instrumentów finansowych a nowa definicja oferowania

**W marcu bieżącego roku KNF opublikował stanowisko dotyczące nowej definicji usługi oferowania instrumentów finansowych, która została dodana nowelizacją ustawy o obrocie instrumentami finansowymi, która weszła w życie 21 kwietnia 2018 roku (dalej „Ustawa”). Głównym założeniem nowelizacji, była zarówno implementacja do polskiego porządku prawnego dyrektywy MIFID II, jak również wzmocnienie bezpieczeństwa obrotu i ochrony inwestora lokującego swój kapitał, w sytuacji gdy korzysta on z usług pośredników finansowych.**

### Co się zmieniło?

Zgodnie z nowym brzmieniem art. 72 Ustawy, za oferowanie instrumentów finansowych uznaje się podejmowanie na rzecz emitenta, wystawcy lub sprzedającego instrumenty finansowe, czynności prowadzących do nabycia przez inne podmioty tych instrumentów, które może przyjąć jedną z następujących form działania:

- (a) prezentowanie, w dowolnej formie i w dowolny sposób, udostępnianych przez emitenta, wystawcę lub sprzedającego, informacji o instrumentach finansowych i warunkach ich nabycia, stanowiących wystarczającą podstawę do podjęcia decyzji o nabyciu tych instrumentów, czynności te mogą być skierowane zarówno do indywidualnie oznaczonych adresatów, jak i do nieoznaczonego adresata (prezentowane w sposób publiczny), lub
- (b) pośredniczenie w zbywaniu instrumentów finansowych nabywanych przez podmioty w wyniku prezentowania informacji, o których mowa w powyższym punkcie, lub
- (c) prezentowanie indywidualnie oznaczonym adresatom, w dowolnej formie i w dowolny sposób, udostępnianych przez emitenta, wystawcę lub sprzedającego informacji w celu:
  - promowania, bezpośrednio lub pośrednio, nabycia instrumentów finansowych lub
  - zachęcania, bezpośrednio lub pośrednio, do nabycia instrumentów finansowych.

W poprzednim stanie prawnym, oferowanie dotyczyło, co do zasady, tylko papierów wartościowych, a nie wszystkich instrumentów finansowych (instrumentów finansowych tylko o ile chodziło o ich sprzedaż na rynku zorganizowanym). Nowa definicja nie pozostawia wątpliwości, iż oferowanie dotyczy zarówno wszystkich papierów wartościowych jak i instrumentów finansowych. Ponadto, poprzednia definicja oferowania sprowadzała się tylko do czynności nabycia i zbycia określonych instrumentów.

### Kiedy mamy do czynienia z oferowaniem?

Aktualnie, za oferowanie uznaje się również samo „prezentowanie informacji” w celu promowania nabycia instrumentów finansowych lub zachęcania do nabycia instrumentów finansowych. Zgodnie ze stanowiskiem KNF w zasadzie każde działania marketingowe podjęte na rzecz emitenta, wystawcy lub sprzedającego instrumenty finansowe, które polega na prezentowaniu informacji indywidualnie oznaczonym adresatom będą kwalifikowane jako oferowanie instrumentów finansowych. Jako przykłady takich działań KNF wymienił odbywanie spotkań z potencjalnymi inwestorami czy zapraszanie ich na darmowe szkolenia, których faktycznym celem jest promowanie nabycia określonych instrumentów finansowych.

W opinii KNF umieszczenie informacji promocyjnych na ogólnodostępnej stronie internetowej nie kwalifikuje się jako działalność oferowania ze względu na brak indywidualnego adresata takich czynności. Inaczej jednak postrzegana może być korespondencja mailowa skierowana do określonego adresata zawierająca materiały promocyjne, zachęcające bezpośrednio lub pośrednio do nabycia instrumentów finansowych.

Jak wielokrotnie podkreśla KNF w swoim stanowisku kluczowe dla oceny danego działania będzie ustalenie, czy jest ono podejmowane na rzecz emitenta, wystawcy lub sprzedającego.

Stąd, na przykład, prezentowanie na stronie internetowej bieżącej/historycznej wyceny instrumentów finansowych będzie kwalifikowało się jako oferowanie instrumentów finansowych, jeśli podejmowane jest na rzecz wskazanych wyżej podmiotów.

Podmiotom prowadzącym działalność gospodarczą polegającą na czynnościach opisanych w zmienionym art. 72 Ustawy, przysługiwał 12-miesięczny termin na dostosowanie się do nowych regulacji. Wynika z tego, że do 21 kwietnia 2019 roku, podmioty te musiały uzyskać zezwolenie (lub co najmniej wystąpić z wnioskiem o jego wydanie), jeżeli chcą kontynuować dotychczasową działalność. Podmioty, które będą kontynuowały oferowanie instrumentów finansowych bez odpowiedniego zezwolenia udzielonego przez KNF, narażają się na grzywnę w wysokości do 5 mln złotych.

---

Jeśli chcieliby Państwo uzyskać więcej informacji na temat projektowanych zmian, zapraszamy do kontaktu.



Agata Szczepańczyk-Piwek  
radca prawny, counsel  
[agata.szczepanczyk-piwek@wkb.pl](mailto:agata.szczepanczyk-piwek@wkb.pl)



Monika Obiegło  
prawnik  
[monika.obieglo@wkb.pl](mailto:monika.obieglo@wkb.pl)